

VALORACION FINANCIERA PARA LA EMPRESA PLAST CL S.A.S

**ANDREA CAMILA ACOSTA HERNANDEZ
MILY JOHANA RAMIREZ MATIZ
YURLEY MARCELA PINTO ARCHILA**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD INGENIERIA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA
BOGOTÀ, COLOMBIA
MAYO 2016**

VALORACION FINANCIERA PARA LA EMPRESA PLAST CL S.A.S.

**ANDREA CAMILA ACOSTA HERNANDEZ
MILY JOHANA RAMIREZ MATIZ
YURLEY MARCELA PINTO ARCHILA**

**Trabajo de grado para optar por el título de especialista en Gerencia y
Administración Financiera**

**William Díaz Henao
Docente trabajo de grado**

**UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD INGENIERIA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA
BOGOTÀ, COLOMBIA
MAYO 2016**

Nota de aceptación

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Bogotá, D.C Mayo 2016

Contenido

INTRODUCCIÓN.....	11
1. DESCRIPCION DE LA EMPRESA	12
1.1. DESCRIPCION GENERAL.....	12
1.1.1. Datos Básicos	12
1.1.2. Tipo de Empresa	12
1.1.3. Ubicación	12
1.1.4. Visión	12
1.1.5. Misión.....	12
1.1.6. Objetivos Estratégicos.....	13
1.1.7. Ventajas Competitivas.....	13
1.1.8. Análisis de la Industria	13
1.1.9. Productos y servicios	18
1.2. EL MERCADO.....	18
1.2.1. Tamaño.....	18
1.2.2. Tamaño del Mercado	18
1.2.3. Descripción de la competencia.....	20
1.2.4. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.....	21
1.3. PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN	22
1.3.1. Descripción del proceso	22
1.3.2. Diagrama del Proceso.....	23
1.3.3. Equipos e instalaciones.....	24
1.3.4. Capacidad Instalada.....	24
1.3.5. Manejo de Inventarios	24
1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	25
1.4.1. Organigrama	25
1.4.2. Salarios y carga prestacional	26
2. EL PROBLEMA	28
2.1. JUSTIFICACIÓN.....	28

2.2.	OBJETIVOS	28
2.2.1.	Objetivo General	28
2.2.2.	Objetivos Específicos	28
2.3.	MARCO REFERENCIAL	29
2.4.	DIAGNOSTICO.....	32
2.4.1.	ANALISIS CUALITATIVO.....	32
2.4.2.	ANALISIS CUANTITATIVO	38
2.4.3.	FORMULACION.....	46
3.	PROPUESTA DE METODOLOGIA INICIAL	50
3.1.	FASE 1: RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA	50
3.2.	FASE 2: DIAGNÓSTICO FINANCIERO.....	50
3.3.	FASE 3: ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR	51
3.4.	FASE 4. DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL	52
3.5.	FASE 5. SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.....	55
4.	RESULTADOS	56
4.1.	RECOMENDACIONES EVALUADAS.....	56
4.2.	SUPUESTOS MACROECONÓMICOS PARA PROYECCIÓN.....	57
4.3.	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	58
4.4.	FLUJO DE CAJA PROYECTADO	61
4.5.	ESTADO DE RESULTADOS.....	62
4.6.	BALANCE GENERAL.....	64
4.7.	INDICADORES PROYECTADOS.....	66
4.8.	VALORACIÓN DE LA EMPRESA.....	69
5.	CONCLUSIONES.....	71
6.	RECOMENDACIONES.....	72
	Bibliografía.....	73

LISTA DE TABLAS

Pág.

Tabla 1. Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica 2015 - Cuarto trimestre	14
Tabla 2. Industria – variación respecto igual periodo anterior	15
Tabla 3. Participación Clientes Internacionales.....	19
Tabla 4. Participación Clientes Nacionales	19
Tabla 5. Principales equipos PLAST CL S.A.S.	24
Tabla 6. Inventario en días empresas del Sector del caucho y el plástico.....	25
Tabla 7. Salarios por cargo PLAST CL S.A.S.	27
Tabla 8. Hallazgos y recomendaciones	56
Tabla 9. Datos de Entrada	58
Tabla 11. Escenario Realista	59
Tabla 12. Escenario Optimista	60
Tabla 13. Escenario Pesimista.....	60

LISTA DE GRAFICOS

Pág.

Gráfico 1. Sector colombiano del caucho en América Latina	16
Gráfico 2. Evolución de la productividad laboral en el subsector de caucho	17
Gráfico 3. Ingresos percibidos por actividad económica	21
Gráfico 4. PIB vs. Inflación.....	33
Gráfico 5. Producción Real de la Industria.....	34
Gráfico 6. Ventas reales de la Industria	35
Gráfico 7. Indicador de Liquidez	44
Gráfico 8. Indicador de Endeudamiento.....	44
Gráfico 9. Indicador de Apalancamiento	45
Gráfico 10. Indicador de Actividad	46
Gráfico 11. Indicador de liquidez proyectado	66
Gráfico 12. Indicador de endeudamiento proyectado.....	67
Gráfico 13. Indicador de apalancamiento proyectado	67
Gráfico 14. Indicador de rentabilidad proyectado	68
Gráfico 15. Indicador de actividad proyectado	69

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Mapa de procesos	23
Figura 2. Organigrama.....	26
Figura 3. Balance General PLAST CL S.A.S.	38
Figura 4. Estado de Resultados PLAST CL S.A.S.	41
Figura 5. Análisis de sensibilidad.....	59
Figura 6. Flujo de Caja Proyectado.....	62
Figura 7. Estado de Resultados Proyectado	63
Figura 8. Balance general Proyectado	65
Figura 9. Valoración por descuento de flujo de caja libre	69

DEDICATORIA

Este trabajo de grado se lo dedicamos a nuestros padres quienes siempre pensaron que la educación era la mejor forma de ser persona, y de obtener una mayor calidad de vida.

Dedicado a nuestras familias, esposo e hijo quienes siempre nos han acompañado y apoyado en todos los nuevos proyectos.

También lo dedicamos a todos aquellos quienes gracias a su apoyo incondicional nos aportan su conocimiento para seguir creciendo en el ámbito personal y profesional.

AGRADECIMIENTOS

El perfeccionamiento de este trabajo de grado ha significado mucho esfuerzo por parte de quienes tenemos la responsabilidad y la necesidad para obtener el título de especialista en Gerencia Administrativa y Financiera. Sin embargo, el resultado no hubiese sido posible sin contar con la colaboración de varias personas que apoyaron este proceso de formación profesional e intelectual.

A nuestro Docente de trabajo de grado William Díaz Henao quien nos acompañó con prontitud, compromiso y honestidad en este trabajo.

A todos nuestros colegas que conocían y apoyaron de alguna manera el esfuerzo que estábamos realizando.

Posteriormente a nuestras familias que siempre apoyaron nuestro juicio de formación profesional.

GLOSARIO

CAPEX: es la cantidad que se gasta para adquirir o mejorar los activos productivos (tales como edificios, maquinaria y equipos, vehículos) con el fin de aumentar la capacidad o eficiencia de una empresa¹.

CAPITAL NETO DE TRABAJO: Son los recursos que la empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones sin contratiempos.²

EBITDA: ("Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization") es un indicador que mide el margen bruto de explotación de la empresa antes de deducir los intereses, impuestos y amortizaciones.³

FLUJO DE CAJA LIBRE: Calcula los inversiones necesarias y los beneficios que entrega un proyecto a lo largo de su vida proyectada sin tener en cuenta las restricciones de capital de los inversionistas (financiaciones).⁴

IPC: Índice de Precios al Consumidor. Mide la evolución del costo promedio de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un período base. La variación porcentual del IPC entre dos periodos de tiempo representa la inflación observada en dicho lapso.⁵

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO: La Productividad del Activo Fijo refleja la eficiencia en el aprovechamiento de la capacidad instalada de la empresa y se expresa como la capacidad de generar ingresos dada una determinada inversión en dichos activos.⁶

¹ www.encyclopediainanciera.com/definicion-capex.html

² <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/Memorias/PRESENTACION%20ALONSO%20BETANCUR.pdf>

³ http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view&id=1726&Itemid=422

⁴ <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/EvalProy.pdf>

⁵ www.banrep.gov.co

⁶ <http://www.oscarleongarcia.com/capitulos/cap1val.pdf>

PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO: La Productividad del Capital de Trabajo, PKT, refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. Se calcula dividiendo el Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) de la empresa entre sus ingresos y se interpreta como los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.⁷

TASA DE CAMBIO: La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) es la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos.⁸

⁷<http://www.oscarleongarcia.com/capitulos/cap1val.pdf>

⁸ www.banrep.gov.co

RESUMEN

PLAST CL S.A.S es una empresa colombiana del sector del plástico y el caucho, durante su trayectoria de más de 20 años en la industria se ha consolidado como empresa líder en la comercialización de materias primas, maquinaria y equipos de laboratorio para la Industria de plástico, caucho, adhesivos y recubrimientos.

Teniendo en cuenta la estabilidad de la compañía y su crecimiento continuo, esto hace de PLAST CL S.A.S una empresa atractiva para accionistas e inversionistas, por tal motivo se considera realizar una valoración de la compañía de manera que permita dar a conocer un valor estimado de la empresa bajo unos supuestos basados en la historia de la compañía, en el análisis del mercado, análisis de los estados financieros, los indicadores económicos, el comportamiento del sector a nivel nacional, de manera que se identifiquen comportamientos que permitan realizar las proyecciones necesarias para la valoración de la compañía a través del método de Flujo de caja libre descontado, enfocado en la aplicación de estrategias, las cuales se expresaran en las recomendaciones dadas por los autores al logro de la viabilidad y perdurabilidad de PLAST CL S.A.S.

La metodología a utilizar es el flujo de caja libre descontado, el cual posibilita la obtención de unos resultados adecuados, tomando como referencia las variables críticas de la empresa y las variables microeconómicas y macroeconómicas que afectan directamente la situación financiera.

Como resultado se demuestra que PLAST CL S.A.S es una empresa cuya actividad depende de variables que son difíciles de controlar, su capacidad de comercialización depende principalmente de la importación de materias primas. En este orden de ideas, la valoración de PLAST CL S.A.S estribará de manera directa de los movimientos en las tasas de interés, las fluctuaciones en las divisas, y la revaluación de la moneda tales, los cuales afectan directamente la comercialización y los ingresos de la compañía.

PALABRAS CLAVE: Flujo de caja libre descontado, WACC, EVA, Equity, VPN.

INTRODUCCIÓN

La valoración de empresas es el resumen de una serie de conocimientos de distintas carreras como lo son la administración, contaduría, finanzas y de mercados, las cuales son soporte para la realización del trabajo de proyección social, con la finalidad de conocer el valor económico actual, y así dictaminar estrategias que apoyen a la gerencia en la toma de decisiones, enmarcadas en la durabilidad del tiempo para la compañía PLAST CL S.A.S.

Este estudio a pesar de ser un caso concreto de una empresa del subsector del plástico y el caucho, se podrá utilizar en empresas de las mismas características que PLAST CL S.A.S., actualizando la información macroeconómica en el tiempo que deseen realizar la valoración, el cual es el principal factor para la elaboración de proyecciones.

Los requerimientos de la gerencia moderna hacen necesaria la implementación de modelos financieros más acordes a la realidad de las compañías, es así como hoy, además de los indicadores de liquidez, endeudamiento, indicadores de rentabilidad, los más conocidos en nuestro medio, agregan a los estudios, indicadores de mayor importancia como lo son el valor económico agregado EVA, el costo promedio ponderado de capital o WACC por siglas en inglés, y el valor económico de la empresa.

Por otro lado, el objetivo principal de los inversionistas es la generación de valor agregado y la maximización de recursos de las empresas, de ahí, su necesaria implementación mediante un sistema de medición adecuado que permita saber cuál ha sido el resultado de la valoración periódica de la empresa.

El presente trabajo, se desarrolla de manera aplicada y explicita el contenido, atendiendo los parámetros dados por la universidad Piloto de Colombia, e involucran la valoración de empresa PLAST CL S.A.S., bajo el método de flujo de caja libre descontado, la cual permite conocer su valor actual bajo unos supuestos de estrategias al interior de la empresa, teniendo en cuenta parámetros macroeconómicos, los cuales se proyectarán permitiendo conocer su dinámica y efecto en el valor de la empresa, para llegar a las conclusiones y recomendaciones, las cuales se presentaran como estrategias a resultados futuros.

1. DESCRIPCION DE LA EMPRESA

1.1. DESCRIPCION GENERAL

1.1.1. Datos Básicos

PLAST CL S.A.S. Constituida mediante escritura pública 363 de la notaria 24, el 21 de febrero de 1992.

1.1.2. Tipo de Empresa

PLAST CL S.A.S. es una empresa constituida como una Sociedad de Acciones Simplificada, dedicada a la comercialización y fabricación de materias primas, maquinaria y equipo de laboratorio para la industria del plástico, caucho, adhesivos y recubrimientos.

1.1.3. Ubicación

PLAST CL S.A.S. desarrolla su objeto en la ciudad de Bogotá en la siguiente dirección CL 21 43 A 14, allí centraliza su operación y su parte administrativa.

1.1.4. Visión

Ser la mejor opción de suministro de materias primas para los clientes, desarrollando nuevos proveedores – aliados estratégicos- que nos permitan contar con un completo y diversificado portafolio de productos.

1.1.5. Misión

Suministrar materias primas para las industrias del plástico, caucho y adhesivos apoyados en el respaldo tecnológico de nuestros proveedores brindando soporte técnico y servicio de calidad, con el fin de satisfacer las necesidades y expectativas de nuestros clientes. Integrando todo el talento humano, infraestructura y recursos Financieros asegurando niveles de rentabilidad adecuados y el cumplimiento de nuestra responsabilidad social y legal.

1.1.6. Objetivos Estratégicos

Consolidar a PLAST CL S.A.S. como una empresa líder en la comercialización de plástico y derivados del caucho a través de recursos humanos adecuados, procesos ágiles y un enfoque hacia la investigación e innovación.

Fortalecer su presencia en Latinoamérica, con la exportación de elastómeros y resinas de alto estireno.

1.1.7. Ventajas Competitivas

PLAST CL S.A. cuenta desde septiembre de 2011 con la certificación en Gestión de Calidad bajo la norma ISO 9001. Evidenciando su interés por el mejoramiento continuo para alcanzar altos estándares de calidad en el servicio y lograr una completa satisfacción de las expectativas de sus clientes.

Así mismo la compañía inicia la Instalación de una Planta Productora de compuestos de caucho que respondiera en forma personalizada a los requerimientos técnico de los clientes; así como la Implementación de un Laboratorio especializado en cauchos para brindar apoyo a los clientes en sus desarrollos y control de materiales, la cual fortalece a PLAST CL S.A.S. en el mercado colombiano.

En la actualidad PLAST CL S.A.S cubre la demanda de compuestos de PVC con un completo portafolio de productos que además incluye elastómeros termoplásticos, plásticos de ingeniería, aditivos y masterbatch contando con la representación de compañías de gran nombre como: FCC Brasil, Polyram, Tosaf de Israel, entre otros.

1.1.8. Análisis de la Industria

La economía colombiana durante los últimos años ha venido experimentando una serie de cambios que han repercutido considerablemente el día a día de todas las empresas del país. A pesar de ser la cuarta economía más grande de Latinoamérica en el sector manufacturero su crecimiento no ha sido muy representativo.

Tabla 1. Comportamiento del PIB por Ramas de Actividad Económica 2015 - Cuarto trimestre

Ramas de actividad	Variación porcentual - Series desestacionalizadas		
	Variación porcentual (%)		
	Anual	Trimestral	Año Total
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,8	1,1	3,3
Explotación de minas y canteras	-1,4	-0,7	0,6
Industria manufacturera	4,0	0,9	1,2
Suministro de electricidad, gas y agua	4,0	0,2	2,9
Construcción	4,3	0,8	3,9
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,6	0,7	4,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,5	-1,0	1,4
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	4,2	1,0	4,3
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	3,4	1,0	2,9
Subtotal valor agregado	3,2	0,7	3,0
Impuestos menos subvenciones sobre al producción e importaciones	3,5	0,8	4,0
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	0,6	3,1

Fuente: DANE

Dentro del aporte al PIB del país, la industria manufacturera presento un aporte del 1.2, sin embargo es un crecimiento favorable para esta industria, teniendo en cuenta que se mantiene dentro de los márgenes positivos y van al alza.

En un análisis detallado para el primer semestre del 2014 frente al 2013 se evidencia que las actividades correspondientes a fabricación de productos de caucho y plástico presentaron un crecimiento negativo de -1.6%, en comparación a 4.5% del año anterior lo cual evidencia una mejora en el sector que aunque no muy representativa ratifica que el subsector se jalona debido a la demanda presentada.

Tabla 2. Industria – variación respecto igual periodo anterior

Subsector	I sem-2013	I-sem 2014	Part% (2014)
Transformación de la madera y fabricación de productos de madera	(2,2)	(21,4)	0,9
Productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	4,0	(8,8)	11,2
Edición e impresión y de reproducción de grabaciones	(6,3)	(7,0)	3,4
Fabricación de productos de tabaco	21,0	(4,0)	0,3
Fabricación de productos de caucho y de plástico	(4,5)	(1,6)	4,1
Fabricación de productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria)	(2,4)	(0,7)	7,0
Fabricación de sustancias y productos químicos	(0,7)	0,5	12,7
Industrias manufactureras n.c.p.	(1,4)	1,0	2,2
Carne y pescado	(0,7)	1,0	2,4
Fabricación de muebles	(3,9)	1,9	2,3
Molinería, de almidones, preparados para animales; panadería	(3,1)	2,5	5,8
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	(2,5)	2,6	2,8
Fabricación de otra maquinaria y suministro eléctrico	(2,8)	2,8	2,5
Tejidos y artículos de punto y ganchillo y prendas de vestir	(9,0)	3,0	7,2
Preparación e hilaturas; tejeduría de productos textiles	(11,7)	3,0	1,2
Fabricación de papel, cartón y productos de papel y cartón	(7,6)	3,4	4,0
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	(3,1)	3,9	9,0
Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado	(9,7)	4,3	2,1
Fabricación de otros productos textiles	0,4	4,5	1,1
Fabricación de equipo de transporte	(6,9)	5,2	2,4
Elaboración de productos lácteos	6,2	5,3	2,0
Aceites, grasas animales y vegetales, cacao, chocolate, confitería	3,2	6,0	4,9
Elaboración de bebidas	2,5	6,4	6,8
Elaboración de productos de café	24,4	13,8	0,9
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	(6,4)	18,6	1,5

Fuente: DANE

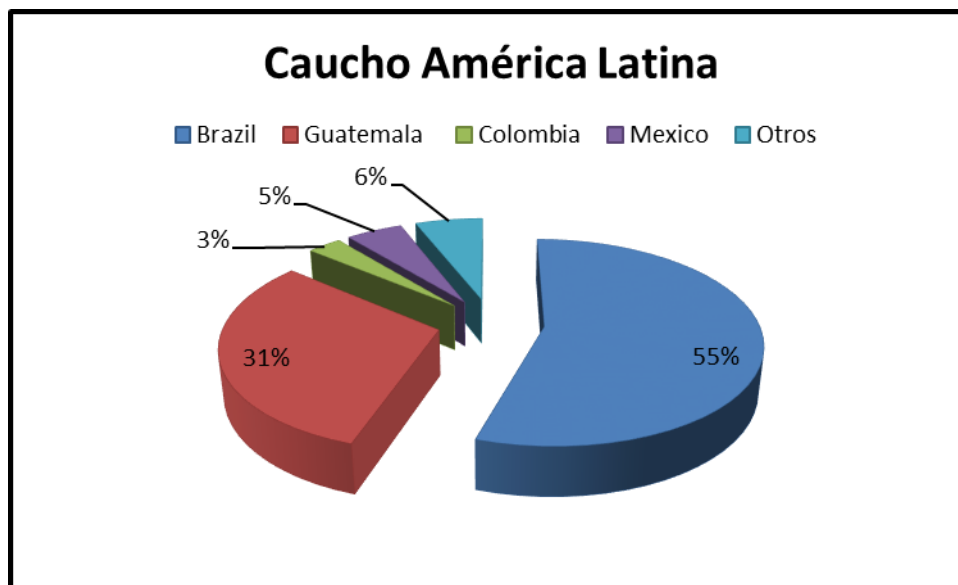
El crecimiento ha sido lento pero constante para el caucho y plástico en el país, lo cual se ha debido a factores globales generalizados como tensiones geopolíticas; y el estancamiento del crecimiento debido a la alta deuda pública, y el bajo crecimiento de la productividad por sectores.

Sin embargo el subsector del plástico y caucho se encuentra en desarrollo y cuenta con un número limitado de empresas que apliquen tecnología de punta al desarrollo de sus procesos.

“En los inicios de la última década, el valor de la producción de productos de caucho y de plástico fue estable y crecía a tasas similares a las del PIB nacional, gracias a la incorporación de una mayor diversidad de productos en especial de moldes y recipientes para uso de limpieza, cocina y seguridad industrial. También

nuevos productos de polietileno, poli estireno y fibras sintéticas, ganaron importancia en el los envases, empaques, platos y muebles”⁹.

Gráfico 1. Sector colombiano del caucho en América Latina

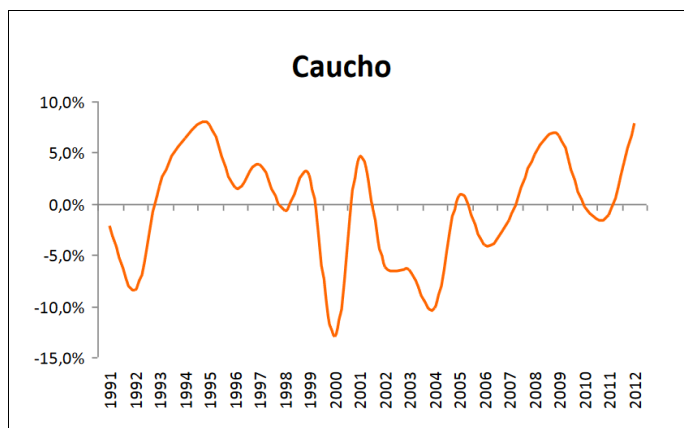


Fuente. StatisticalbulletinIRSG. Workshop L.A. (Guatemala 11/2,013)

El sector del caucho y el plástico no ha tenido mayor relevancia en las economías latinoamericanas como se puede apreciar en la figura 1, sin embargo es importante para la industria colombiana, en cuanto a los productos derivados de esta materia prima, que hacen parte de los bienes y servicios objeto de varios Acuerdos Comerciales, como lo es el TLC con estados unidos, al cual se exportan los productos resultado de la transformación del caucho y el plástico.

⁹<http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/plastico%20y%20caucho.pdf>

Gráfico 2. Evolución de la productividad en el subsector de caucho



Fuente. Cálculos DNP-DEE

Además, este sector está tomando cada vez más importancia, ya que la preocupación por el medio ambiente, repercute directamente en los productos que resultan de la transformación que algunas industrias del sector en Colombia desarrollan, como lo es el caucho y el plástico, siendo un subsector estable y del cual en el futuro se podrá sacar más provecho, como muestran las tendencias, reflejadas en la gráfica 2.

La demanda está orientándose en un rumbo diferente muchos empresarios se están trasladando de envases de vidrio, PVC, polietileno y polipropileno a envases PET, tendencia que se ve reforzada por las opciones de diseño que ofrece este producto. El campo farmacéutico ha permitido ampliar las líneas de producción por ende mayor campo de acción para el plástico y el caucho.

Inversión es lo que requiere este subsector para salir a competir con calidad ante el mundo y así poder ofrecer calidad garantizada. “la transformación y conversión de empaques para alimentos requiere la aplicación de una gran diversidad de tecnologías y ésta peculiaridad puede tener un efecto negativo sobre la eficacia y competitividad de las empresas del sector; por lo tanto, la especialización en las diferentes etapas de los procesos juega un papel importante con miras a mejorar los rendimientos de la industria”¹⁰.

¹⁰Estudio benchmarking del Sector de Plástico entre República Dominicana y Colombia. Pág. 11

1.1.9. Productos y servicios

El portafolio de PLAST CL S.A.S. es muy amplio dado que cuenta con una serie de productos derivados del plástico y el caucho lo cual los posiciona en un lugar privilegiado dentro del mercado, donde se identifican principalmente:

Línea de Cauchos:

Estos productos son usados generalmente para el procesamiento o modificación de un producto final. La distribución de estos productos abarca varios sectores dentro los que se pueden encontrar el automotriz, farmacéutico, calzado, alimentos, entre otros. Dentro de su portafolio se encuentran polímeros, aditivos, plastificantes, tintas y marcadores, peróxidos, acelerantes, antiadherentes y desmoldantes.

Línea de Plásticos:

Para PLAST CL S.A.S. el plástico es una materia prima básica que le ha permitido tener una mayor captación del mercado con productos orientados a gran diversidad de usos. Se destacan dentro estos PVC, plásticos de ingeniería, ceras, lubricantes, fibras de Aramida entre otros.

Servicio de Laboratorio:

La empresa comprometida con el apoyo a la industria y el acompañamiento en el desarrollo de sus clientes pone a disposición su laboratorio, uno de los más completos en el país para la elaboración de elastómeros en procesos de extrusión, moldeo por inyección, por compresión y transferencia.

1.2. EL MERCADO

1.2.1. Tamaño

De acuerdo a la ley 905 de 2004, PLAST CL S.A. está clasificada como mediana empresa ya que sus activos al 2015 ascienden a \$16.683.255.957 que corresponden a 25.891 SMMLV, además de esto cuenta con 47 empleados.

1.2.2. Tamaño del Mercado

Actualmente PLAST CL S.A.S cuenta con 589 clientes distribuidos a nivel nacional en industrias como la farmacéutica, automotriz y textil. A nivel internacional la compañía cuenta con 25 clientes distribuidos en México, Costa Rica, Panamá, Ecuador y Perú.

1.2.2.1. Clientes Actuales

Los siguientes son a nivel internacional los clientes con mayor participación para PLAST CL S.A.S.:

Tabla 3. Participación Clientes Internacionales

Nombre del cliente	Total Factura de deudores	% Participacion
ORDOÑEZ ALVARADO SEGUNDO ALEJANDRO	122,380,636.87	0.60%
MILLPOLIMEROS S.A	97,904,400.00	0.48%
INDECAUCHO CIA. LTDA.	94,737,487.50	0.47%
LAMINADOS SAC	69,766,547.01	0.34%
INDUSTRIAL EL SOL SAC	63,486,761.31	0.31%
IMPRACO CIA LTDA.	60,911,128.12	0.30%
SEALING PRODUCTS C.A.	31,924,945.43	0.16%
DOLTREX S.A	13,388,520.60	0.07%
SUELATEX C.A.	13,239,743.19	0.07%
LAMINADOS Y EXTRUIDOS DE CAUCHO SAC	12,823,735.18	0.06%

Fuente. PLAST CL S.A.S.

Abarcando sus clientes nacionales actuales se destacan por su porcentaje de participación los siguientes:

Tabla 4. Participación Clientes Nacionales

Nombre del cliente	Total Factura de deudores	% Participación
UNIPERFILES S.A.S.	1,739,496,175.10	8.58%
MEXICHEM RESINAS COLOMBIA S.A.S.	923,208,909.27	4.56%
PEGATEX ARTECOLA S.A.	698,455,578.00	3.45%
EMPAQUETADURAS Y EMPAQUES S.A.	367,799,326.80	1.82%
COMPAÑIA MANUFACTURERA MANISOL S.A.	359,327,270.60	1.77%
CIPLAS S.A.S.	355,608,880.00	1.76%
DIPLAST S.A.S.	343,341,525.00	1.69%
INVERSIONES REINOSO Y CIA LTDA	340,538,325.00	1.68%
SYGLA COLOMBIA LTDA	284,711,215.40	1.41%
ESCOBAR Y MARTINEZ S.A.	284,220,490.14	1.40%

Fuente. PLAST CL S.A.S.

1.2.2.2. Clientes Potenciales

Dentro de la base de datos administrada por PLAST CL S.A.S. registran gran número de empresas clientes objetivo, las cuales se mantiene gracias a la calidad de los productos y el servicio que la compañía presta a sus clientes potenciales.

En 1997 PLAST CL S.A.S. iniciar el manejo de ventas locales, pues hasta ese entonces solamente se trabajaban ventas de importación directa o “indent”; realizando una importante inversión en infraestructura y recurso humano. Para PLAST CL S.A.S. es de gran importancia generar un nivel de recordación entre los clientes y un reconocimiento en la industria del caucho y plástico que se mantiene con el trabajo en equipo del personal capacitado y comprometido con el cliente. A medida que la empresa fue creciendo, basaba su estrategia en un fuerte soporte técnico y acompañamiento a los clientes en sus desarrollos¹¹.

1.2.3. Descripción de la competencia

Dentro de los principales competidores de PLAST CL S.A.S. se destacan las siguientes empresas con igual actividad económica:

Tabla 5. Principales competidores de acuerdo activos a 2015 en miles de millones.

RAZON SOCIAL	CIUDAD	TOTAL ACTIVO
COMARBEL S A S	BOGOTA D.C.	\$14,107,669.00
AGROPRODUCTIVA S.A	YUMBO	\$15,442,959.00
CHEMTRADE COLOMBIA S.A.S	MEDELLIN	\$15,536,369.00
DVA DE COLOMBIA LTDA.	BOGOTA D.C.	\$16,960,094.00
RAVAGO DE COLOMBIA S.A.S.	BOGOTA D.C.	\$17,474,367.00

Fuente. SIREM, Superintendencia de Sociedades

El suministro de insumos a nivel nacional de caucho y plástico, se encuentra demarcado principalmente por 314 empresas, de las cuales DISAN AGRO SAS es la empresa que se encuentra a la cabeza con ingresos operacionales de \$44.261.372.000.

Sin embargo con el fin de delimitar el análisis se toman como referencia las cinco compañías que mantiene mayor proximidad en activos e ingresos a PLAST CL S.A.S.

¹¹ <http://www.plastcl.com.co/empresa.php>

Tabla 6. Principales Competidores de acuerdo a ventas 2015 en miles de millones.

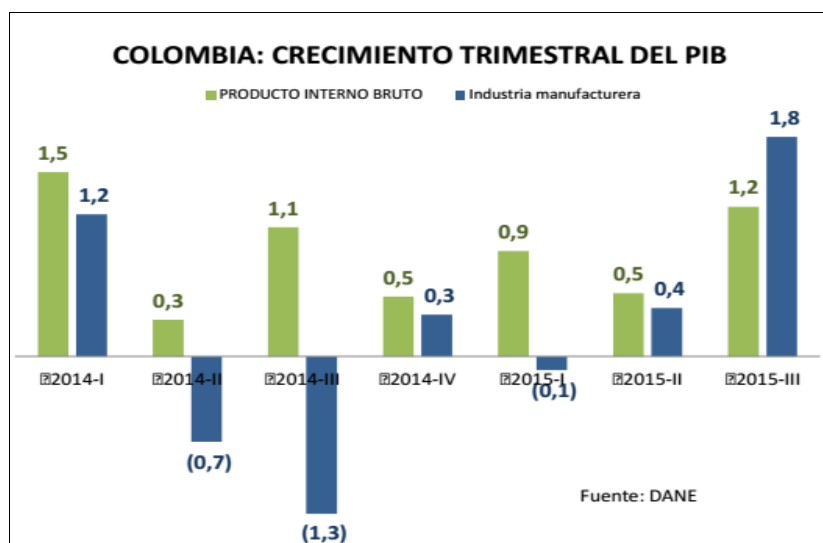
N	EMPRESA	VENTAS	CIUDAD
1	DVA DE COLOMBIA LTDA.	\$15,499,509.00	BOGOTA D.C.
2	COMARBEL S A S	\$16,851,008.00	BOGOTA D.C.
3	AGROPRODUCTIVA S.A	\$17,745,377.00	YUMBO
4	RAVAGO DE COLOMBIA S.A.S.	\$17,820,398.00	FUNZA
5	CHEMTRADE COLOMBIA S.A.S	\$19,175,188.00	BOGOTA D.C.

Fuente. SIREM, Superintendencia de Sociedades

1.2.4. Participación de la empresa y de su competencia en el mercado

Dentro del sector económico de la manufactura y el subsector del caucho y plástico es importante resaltar que la actividad de comercialización desarrollada por PLAST CL S.A.S, es también objeto social de otras 314 empresas de comercialización de estos insumos, las cuales han venido incrementado las ventas del sector, contribuyendo al mejoramiento del total del producto interno bruto con una participación del 3,33% para el año 2015 con relación al 2014 que solo represento un 0,95%.

Gráfico 3. Ingresos percibidos por actividad económica



Fuente. DANE

1.3. PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN

1.3.1. Descripción del proceso

En la gestión del proceso de comercialización de PLAST CL S.A.S. se encuentran las diferentes acciones enfocadas a la venta de productos y servicios orientados al cliente final con el fin de satisfacer todas sus necesidades, deseos y gustos. Esto se logra mediante el engranaje de los diferentes procesos detallados a continuación:

1.3.1.1. *Proceso Estratégico*

Orientado a la toma de decisiones y el direccionamiento de PLAST CL S.A.S., abarca los diferentes tiempos de acción como el corto, mediano y largo plazo:

Gestión gerencial. La gerencia organiza, coordina y controla la planificación estratégica, del aprovisionamiento de los recursos, la ejecución de los planes de acción y todo aquello que está directamente relacionado con el recurso físico y humano.

Gestión de calidad. Seguimiento permanente en la implementación y desarrollo de acciones correctivas, preventivas, y de mejora. Actualización de documentos, diligenciamiento adecuado de registros, información del desempeño del Sistema Gestión de Calidad.

1.3.1.2. *Proceso misional*

Los procesos misionales son los que cumplen con el objeto social de la compañía, centrado principalmente en ventas, compras, comercio exterior, y operaciones, con el fin de dar cumplimiento a las necesidades de los clientes.

Ventas: Es el contacto directo con el cliente, encargado principalmente de estructurar las estrategias necesarias para dar salida a los productos y promocionar las diferentes líneas desarrolladas por la compañía.

Compras y comercio exterior: Este departamento es el encargado de ejecutar la Negociación con los proveedor, elaboración de las órdenes de compra basadas en inventarios, proyecciones de ventas y análisis de ventas, revisión de recursos, trámite de órdenes de compra local y de importación, seguimiento a las importaciones, elaboración de facturas de reserva, solicitud de fondos para nacionalización, costos de Importación, selección y evaluación de proveedores del producto, selección y evaluación de proveedores de servicios.

Operaciones: Revisión de las órdenes de venta existentes, separar y alistar pedidos según los requerimientos del cliente establecidos en las órdenes de venta, elaboración de factura de clientes, revisión de documentos de cada despacho, realizar entregas físicas del producto al cliente con transporte de PLAST CL SAS o lo reclaman en las instalaciones de PLAST CL SAS.

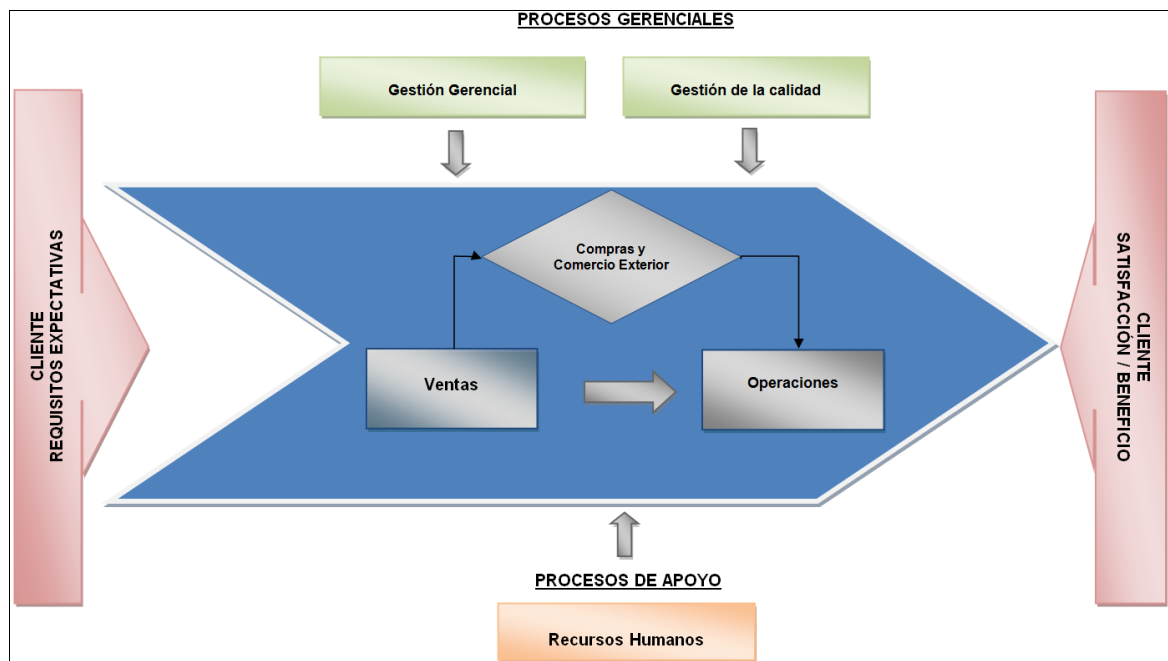
1.3.1.3. *Proceso de apoyo*

Este proceso es el encargado de brindar las herramientas necesarias para que el objeto de PLAST CL S.A.S se cumpla de la manera más óptima, y esto solo se logra mediante personal altamente calificado. Es aquí donde se enmarca el departamento de Recursos Humanos, el cual estructura y dota a la empresa de un blindaje intelectual y humano de calidad.

1.3.2. Diagrama del Proceso

PLAST CL S.A.S estructura su proceso de entrada y salida al cliente final de la siguiente forma:

Figura 1. Mapa de procesos



Fuente. PLAST CL S.A.S

1.3.3. Equipos e instalaciones

PLAST CL S.A.S. en la actualidad cuenta con dos bodegas bajo la figura de leasing; una ubicada en Bogotá y la segunda en el municipio de Mosquera, siendo esta última tomada en el 2015, con el fin de expandir su capacidad teniendo en cuenta el crecimiento presentado durante el último año.

Dentro de la maquinaria a grandes rasgos se detallan algunos de los equipos de facilitan el proceso de entrega de las mercancías:

Tabla 5. Principales equipos PLAST CL S.A.S.

MAQUINARIA Y EQUIPO	CAPITALIZACION
MOLINO TAIWANES	42.921.242.000.000
MOLINO TAIWANES	42.356.489.000.000
PLANTA DE MEZCLAR KNEADER -AUTOMUNDIAL	40.000.000.000.000
BANBURY GIX 725 CAP 25LTS - EXTRUDER PARA CAUCHO MARCA DAVIS	28.323.000.000.000
MOLINO MARCA COPE	25.382.965.000.000
MOLINO MARCA COPE	24.229.194.000.000
TORRE DE ENFRIAMIENTO MARCA SULZER	23.581.833.000.000
TORRE DE ENFRIAMIENTO MARCA SULZER	23.383.666.000.000
BANBURY GIX 725 CAP 25LTS - EXTRUDER PARA CAUCHO MARCA DAVIS	22.170.167.000.000
BANBURY FANEL-MEZCLADOR PARA CAUCHO	21.640.225.000.000
EXTRUSORA PARA CAUCHO BANDERA ARSIZIO-ITALIANA	21.186.440.000.000
MOLINO MEZCLADOR PARA CAUCHO FARREL USA 1960	21.186.439.000.000
MOLINO CALANDRA	20.666.669.000.000
BANBURY FANEL-MEZCLADOR PARA CAUCHO	17.697.792.000.000

Fuente. PLAST CL S.A.S.

1.3.4. Capacidad Instalada

Durante los últimos años PLAST CL S.A.S. ha venido presentando una serie de cambios en cuanto a su expansión, los cuales a partir de 2011 con el montaje del laboratorio y con la implementación de la nueva línea del compuesto del caucho la compañía se vio en la obligación de adquirir una bodega con el propósito de mantenerse al cambio creciente del sector en los últimos años.

1.3.5. Manejo de Inventarios

Dentro de la rotación en días presentada para la industria de la comercialización del caucho y el plástico, PLAST CL S.A.S. ha mantenido un manejo acorde a las necesidades del mercado y en general de otras empresas del sector con la misma actividad económica.

Tabla 6. Inventario en días empresas del Sector del caucho y el plástico

COMERCIALIZADORAS	COSTO DE VENTAS	DIAS ROTACION DE IVENTARIOS
COMARBEL S A S	72%	139
AGROPRODUCTIVA S.A	79%	105
CHEMTRADE COLOMBIA S.A.S	88%	66
DVA DE COLOMBIA LTDA.	68%	121
RAVAGO DE COLOMBIA S.A. S.	80%	109
PROMEDIO	77%	108

Fuente. SIREM, cálculos propios

1.4. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1. Organigrama

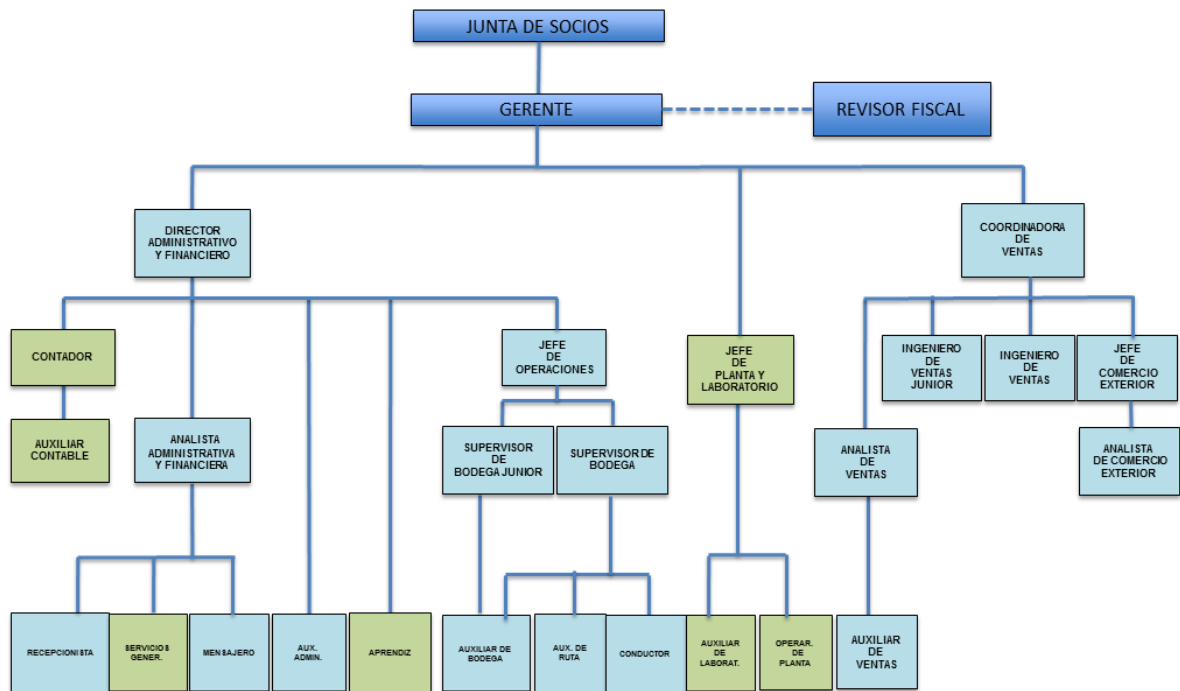
PLAST CL S.A.S, está en cabeza de la junta de socios compuesta por dos personas que delegan en el Gerente general el manejo completo de los procesos de la empresa, y que junto con el revisor fiscal, vigilan el funcionamiento financiero de PLAST CL S.A.S.

La estructura organizacional está relacionada con el mapa de procesos, por esta razón tiene 6 diferentes niveles que cumplen objetivos distintos.

El Gerente general, se apoya en tres áreas principales para controlar la operación, así:

- Director administrativo y financiero
- Jefe de planta y laboratorio
- Coordinador de ventas

Figura 2. Organigrama



Fuente. PLAST CL S.A.S.

1.4.2. Salarios y carga prestacional

Dentro de la estructura salarial de la compañía no se evidencia homogeneidad entre salarios, es decir no se maneja una departamentalización, ni administración salarial estándar por nivel.

Tabla 7. Salarios por cargo PLAST CL S.A.S.

CARGO	# EMPLEADOS	SALARIO MENSUAL	AUX TRANSP	TOTAL	FACTOR PREST	SALARIO ANUAL
ANALISTA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA	1	\$ 950.000	\$ 74.000	\$ 1.024.000	43%	17,571,840.00
ANALISTA DE VENTAS	1	\$ 1.150.000	\$ 74.000	\$ 1.224.000	43%	21,003,840.00
ANALISTA COMERCIO EXTERIOR	1	\$ 900.000	\$ 74.000	\$ 974.000	43%	16,713,840.00
APRENDIZ	1	\$ 344.728	\$ 74.000	\$ 418.728	43%	7,185,364.00
AUXILIAR ADMINISTRATIVA	1	\$ 750.000	\$ 74.000	\$ 824.000	43%	14,139,840.00
AUXILIAR CONTABLE	1	\$ 1.050.000	\$ 74.000	\$ 1.124.000	43%	19,287,840.00
AUXILIAR DE BODEGA	2	\$ 1.439.455	\$ 74.000	\$ 1.513.455	43%	25,970,888.00
AUXILIAR DE LABORATORIO	3	\$ 3.113.700	\$ 74.000	\$ 3.187.700	43%	54,700,932.00
AUXILIAR DE RUTA	1	\$ 700.000	\$ 74.000	\$ 774.000	43%	13,281,840.00
AUXILIAR DE VENTAS	3	\$ 2.250.000	\$ 74.000	\$ 2.324.000	43%	39,879,840.00
CONDUCTOR	1	\$ 1.150.000	\$ 74.000	\$ 1.224.000	43%	21,003,840.00
CONTADORA	2	\$ 5.000.000	\$ 0	\$ 5.000.000	43%	85,800,000.00
COORDINADORA DE VENTAS	1	\$ 5.000.000	\$ 0	\$ 5.000.000	43%	85,800,000.00
DIRECTORA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA	1	\$ 5.000.000	\$ 0	\$ 5.000.000	43%	85,800,000.00
GERENTE	1	\$ 5.000.000	\$ 0	\$ 5.000.000	43%	85,800,000.00
INGENIERO DE VENTAS	3	\$ 4.500.000	\$ 0	\$ 4.500.000	43%	77,220,000.00
INGENIERO DE VENTAS JUNIOR	3	\$ 4.500.000	\$ 0	\$ 4.500.000	43%	77,220,000.00
JEFE COMERCIO EXTERIOR	1	\$ 2.500.000	\$ 0	\$ 2.500.000	43%	42,900,000.00
AUXILIAR OPERACIONES	1	\$ 900.000	\$ 74.000	\$ 974.000	43%	16,713,840.00
JEFE OPERACIONES	1	\$ 2.100.000	\$ 0	\$ 2.100.000	43%	36,036,000.00
JEFE PLANTA	1	\$ 2.200.000	\$ 0	\$ 2.200.000	43%	37,752,000.00
MENSAJERO	3	\$ 2.550.000	\$ 74.000	\$ 2.624.000	43%	45,027,840.00
OPERARIO PLANTA	7	\$ 5.337.820	\$ 74.000	\$ 5.411.820	43%	92,866,831.00
PRODUCCION	1	\$ 1.177.000	\$ 74.000	\$ 1.251.000	43%	21,467,160.00
RECEPCION	1	\$ 689.455	\$ 74.000	\$ 763.455	43%	13,100,888.00
SERVICIOS GENERALES	2	\$ 1.599.455	\$ 74.000	\$ 1.673.455	43%	28,716,488.00
SUPERVISOR DE BODEGA	1	\$ 1.200.000	\$ 74.000	\$ 1.274.000	43%	21,861,840.00
SUPERVISOR DE BODEGA JUNIOR	1	\$ 1.177.000	\$ 74.000	\$ 1.251.000	43%	21,467,160.00
TOTALES		64,228,613.00	1,406,000.00	65,634,613.00	43%	1,126,289,951.00

Fuente. PLAST CL S.A.S.

2. EL PROBLEMA

2.1. JUSTIFICACIÓN

En respuesta al continuo cambio que presenta la economía colombiana y la mayor exigencia que requieren los diferentes sectores para ser cada día más competitivos en el mercado, hacen que una empresa deba llevar un control estricto de sus diferentes registros (financieros, operativos, contables, entre otros), con el fin de realizar mejoras constantes y garantizar una información veraz y eficiente.

Acorde a lo anterior PLAST CL S.A.S. muestra en sus principales indicadores financieros un incremento real en sus ingresos con respecto al sector y a la economía colombiana en general en los últimos años, lo que lleva a pensar que las estrategias de direccionamiento gerencial han tenido resultados a través del tiempo, logrando sobre salir en el mercado de la manufactura, implementando nuevas líneas de negocios, que está muy bien soportadas de tecnología de punta, generando valor a sus clientes.

En este panorama se hace necesario que PLAST CL S.A.S deba estar al mismo nivel de las empresas del sector del plástico y del caucho, buscando posicionarse como líder en la comercialización de insumos de este sector, y esto solo será logrado mediante una identificación detallada de las posibles falencias presentadas mediante un modelo que permita pronosticar tendencias de variables concretas que definan el curso de direccionamiento estratégico que requiere PLAST CL S.A.S. para tomar decisiones asertivas frente al mercado.

2.2. OBJETIVOS

2.2.1. Objetivo General

Estructurar un modelo financiero con las suficientes herramientas financieras que generen valor en PLAST CL S.A.S, teniendo en cuenta la valoración resultado del método de Flujo De Caja Libre Operacional Descontado, para la adecuada toma de decisiones con relevancia e impacto para el crecimiento de la organización y uso efectivo de sus recursos.

2.2.2. Objetivos Específicos

- Analizar el comportamiento económico de PLAST CL S.A.S. a través de los estados financieros de los últimos cinco años (2010 a 2015).

- Proponer un modelo financiero de valoración de empresas que proporcione herramientas concluyentes que faciliten la toma de decisiones propias a la gerencia para una administración asertiva de la liquidez y los recursos de la organización.

2.3. MARCO REFERENCIAL¹²

Las tecnologías de polimerización y catálisis, hoy en uso, proveen la habilidad de diseñar polímeros para satisfacer la demanda y de aplicaciones específicas y las necesidades de procesamiento. La versatilidad en el diseño y performance del polímero ha resultado en el amplio uso en juntas de hermeticidad para autos, plastificantes, aditivos, tintas y marcadores, mangueras para radiador, jardín y riego, tubos, cinturones, aislante eléctrico, membranas para techos, modificador de impacto en plásticos, vulcanizado de termoplásticos y aditivos para aceite de motor.

Los cauchos y elastómeros de etileno-propileno (también llamados EPM y EPDM) son unos de los cauchos sintéticos más usados y de mayor crecimiento para propósitos generales y específicos. Las tecnologías de polimerización y catálisis, hoy en uso, proveen la habilidad de diseñar polímeros para satisfacer la demanda y de aplicaciones específicas y las necesidades de procesamiento. La versatilidad en el diseño y performance del polímero ha resultado en el amplio uso en juntas de hermeticidad para autos, plastificantes, aditivos, tintas y marcadores, mangueras para radiador, jardín y riego, tubos, cinturones, aislante eléctrico, membranas para techos, modificador de impacto en plásticos, vulcanizado de termoplásticos y aditivos para aceite de motor.

Los primeros plásticos, como el celuloide o la gelulosa, partían de polímeros a los que se añadían sustancias plastificantes. El proceso que condujo a los plásticos modernos fue la sintetización: partir de monómeros o moléculas sencillas para obtener polímeros mediante una reacción química polimerizante.

Los rangos pueden ser mayores dependiendo la composición. No todas las propiedades pueden lograrse en un mismo compuesto.

Estructura y síntesis química: Los cauchos de etileno-propileno son sintetizados tanto en bloques o a partir de monómeros como los polímeros termoplásticos polipropileno y polietileno. El etileno y el propileno son combinados al azar para producir polímeros elásticos y estables. Una amplia familia de elastómeros de etileno-propileno pueden ser producidos alcanzando desde estructuras amorfas no

¹²<http://ocw.usal.es/eduCommons/enseñanzas-tecnicas/materiales-ii/contenidos/PLASTICOS.pdf>

cristalinas hasta semi-cristalinas dependiendo de la composición del polímero y de cómo son combinados. Estos polímeros también son producidos en un amplio rango de viscosidades Mooney (o pesos moleculares).

El etileno y el propileno se combinan para formar un polímero de cadena carbonada saturada, químicamente estable generando una excelente resistencia al calor, a la oxidación, al ozono, y a la intemperie. Un tercer monómero dieno no conjugado puede ser terpolimerizado de forma controlada para mantener la cadena saturada y una zona reactiva no saturada a un lado de la cadena principal susceptible de sufrir vulcanización o modificación química del polímero. Los terpolímeros son denominados EPDM (etileno-propileno-dieno con la M haciendo referencia a la estructura de cadena saturada). El copolímero etileno-propileno se denomina EPM.

Hay dos clases de terpolímero comúnmente utilizados, principalmente el etilideno norboneno (ENB) seguido de dicitlopentadieno (DCPD). Cada dieno se incorpora con una diferente tendencia para introducir una larga cadena ramificada o polímeros con cadenas laterales que influyen en el procesado y el grado de curado por vulcanización con azufre o peróxido. Una diferencia importante que introduce el dieno es la posibilidad de un centro reactivo propicio para la vulcanización con azufre a diferencia del EPM que no puede ser vulcanizado con azufre por carecer de insaturaciones en su cadena carbonada.

Otro tercer monómero utilizado, aunque menos frecuente es el vinil norborneno (VNB). Los dienos, por lo general comprenden desde el 2,5% hasta un 12% en peso de la composición, sirven como enlaces cruzados para el curado con azufre y funcionan como un coagente en el curado con peróxidos.

Catalizadores especiales son utilizados para polimerizar los monómeros en estructuras poliméricas controladas. Desde un comienzo, en los elastómeros de etileno-propileno, han sido utilizadas una familia de catalizadores denominados de Ziegler-Natta. Las mejoras en los catalizadores y procesos dieron como resultado el incremento de la productividad manteniendo la estructura del polímero. Estos catalizadores se forman in situ por reacción de las sales de vanadio y haluros de alquilo-aluminio. Más recientemente, una nueva familia de catalizadores, denominadas metaloceno, fue desarrollada y utilizada en la producción comercial de elastómeros de etileno-propileno.

Procesos de fabricación: Existen tres grandes procesos comerciales de polimerización de caucho etileno-propileno: en solución, en suspensión y en fase gaseosa. Los sistemas de producción varían según el productor. Hay diferencias en el grado del producto obtenido dependiendo de cada productor y proceso

usado, pero todos son capaces de generar una variedad de polímero de EPM o EPDM. La forma física puede variar desde sólidos como balas, pellets y gránulos a mezclas con aceites.

El proceso de polimerización en solución es el más ampliamente utilizado y su gran versatilidad logra una amplia gama de polímeros. El sistema de etileno, propileno y catalizador son polimerizados en exceso de solvente hidrocarbonado. Si son utilizados estabilizadores y aceites, estos son añadidos directamente después de la polimerización. El solvente y monómeros no reaccionados son entonces separados mediante agua caliente, vapor o mediante evaporación mecánica. El polímero, el cual se halla en forma de grumos, es secado mediante eliminación del agua en tornillos, prensas mecánicas y/o hornos de secado. Los grumos secos son luego conformados en balas o extruidos en pellets. Los polímeros de alta viscosidad son vendidos a granel en forma de balas desmenuzadas o pellets. Los grados amorfos son comercializados comúnmente en balas sólidas.

El proceso de polimerización en suspensión es una modificación de la polimerización en masa. El sistema de monómeros y catalizador es inyectado en un reactor lleno con propileno. La polimerización tiene lugar en forma inmediata, formando grumos de polímero que no es soluble en el propileno. La polimerización en suspensión reduce la necesidad de solvente y equipos para la manipulación del solvente y la baja viscosidad de la suspensión ayuda al control de la temperatura del proceso y a la manipulación del producto. El proceso no está limitado por la viscosidad de la solución, de forma que polímeros con altos pesos moleculares pueden ser producidos sin un proceso adicional. La eliminación del propileno y termonómero completan el proceso antes del conformado y embalado del producto.

La tecnología para polimerización en estado gaseoso fue recientemente desarrollada para la obtención de cauchos de etileno-propileno. El reactor consiste en un lecho fluidizado vertical. Los monómeros y nitrógeno en forma de gas con el catalizador son introducidos al reactor y el producto sólido es removido periódicamente. El calor de reacción es retirado mediante la circulación de gas que además sirve para generar el lecho fluido. No son utilizados solventes, eliminando la necesidad de una etapa posterior de eliminación, lavado y secado. Este proceso tampoco está limitado por la viscosidad de la solución, con lo que se logran polímeros con altos pesos moleculares sin afectar la productividad. Se inyecta una cantidad sustancial de negro de humo al reactor como un ayudante de fluidización para prevenir que se peguen los gránulos de polímeros formados entre sí o en las paredes del reactor. Pero los productos preparados incluso con unos niveles bajos de negro de carbono son completamente negros y no resultan satisfactorios para aplicaciones que requieren productos coloreables. Agentes coadyuvantes blancos coloreables de la fluidización incluyen diferentes tipos de

sílices calcinadas, arcillas, talco y carbonato de calcio. Un problema principal, de la adición de estos coadyuvantes de la fluidización blancos coloreables durante la producción, es su tendencia a generar unas fuertes cargas estáticas negativas lo que, en condiciones de polimerización, conduce a que se acumule resina sobre las paredes del reactor. Lo que puede ser salvado con la utilización de algún agente antiestático.

Procesado y vulcanización: El procesado, la vulcanización y las propiedades físicas de los elastómeros de etileno-propileno son en gran medida controlados por las características de contenido de etileno, contenido de dieno, peso molecular (viscosidad Mooney) y la distribución del peso molecular. Por ejemplo, disminuyendo el contenido de etileno disminuye la cristalinidad y las propiedades asociadas como dureza y módulo.

Contenido de dieno: Los copolímeros etileno-propileno sólo puede ser reticulado con peróxidos o radiación. Mientras que los terpolímeros etileno-propileno-dieno pueden ser reticulados tanto con peróxidos como con azufre. The cure rate and the crosslink density increase with increasing diene content. La grado de curado y la densidad de reticulación se incrementa con el aumento del contenido de dieno. Los terpolímeros con altos niveles de ENB son especialmente adecuados para la producción de perfiles por vulcanización continua a baja presión o para co-vulcanización de cauchos de dieno.

2.4. DIAGNOSTICO

El diagnóstico financiero de PLAST CL S.A.S. se realiza a través de los estados financieros históricos, analizando las variables más importantes y de mayor movimiento durante los años 2014 y 2015. Las interpretaciones realizadas en el presente estudio son con base en el conocimiento y análisis de la información proporcionada de la compañía y del sector.

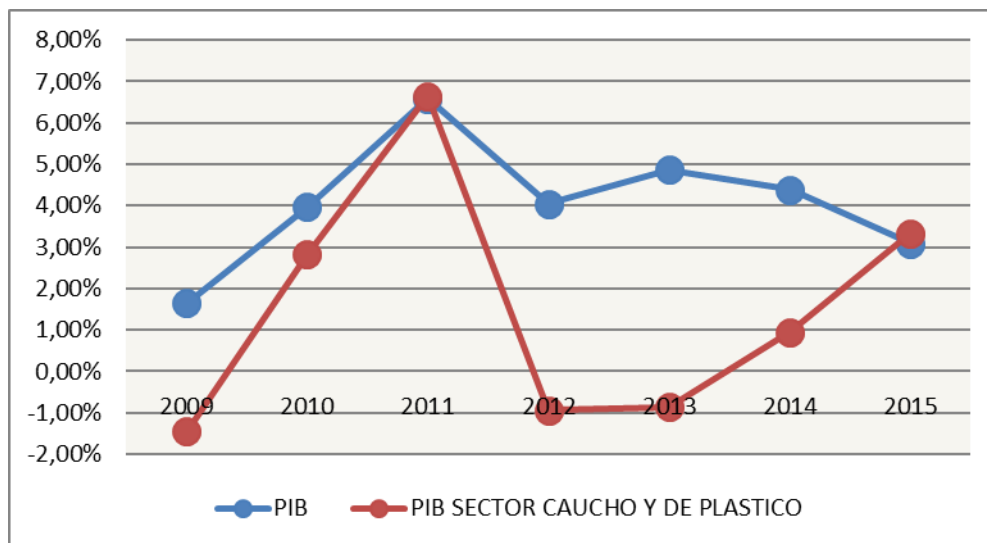
2.4.1. ANALISIS CUALITATIVO

2.4.1.1. Entorno Económico

Desde 2009, Colombia ha presentado un comportamiento positivo respecto al crecimiento económico del país, ya que factores como la inversión en sectores como el de infraestructura, y el comportamiento del consumo de los colombianos, ha generado una economía estable, que resiste a la crisis financiera desencadenada en 2007 en Estados Unidos y conocida como Subprime, y que no solo afecta a este país, sino a todas las economías del mundo en porcentajes

diferentes de impacto. Respecto al 2013, se cumple el patrón esperado, y el crecimiento de la economía se ve impactado de manera positiva.

Gráfico 4. PIB vs. Inflación



Fuente. BANREP, Indicadores Económicos, Fecha de obtención: 1/05/2016

Además, el sector de caucho y el plástico, está directamente relacionado con el comportamiento del PIB, y se ve afectado en la misma medida por los efectos económicos que fluctúan en la economía colombiana, sin embargo, en 2013, este comportamiento tiende a divergir del PIB, mostrando una disminución, generada por la disminución de exportaciones de los productos derivados del caucho y el plástico.

Económicamente, la inflación se refiere al aumento de los precios de los bienes y servicios que consume la población Colombiana; en este caso en los primeros años de este estudio, se ve un comportamiento creciente, debido a la baja de las tasa de interés impuestas por la Reserva Federal causada por la crisis Subprime, que dio como resultado más inversión extranjera y mayor liquidez, que a su vez conllevó a incrementar el consumo, gracias al fácil acceso a créditos. En los años siguientes se ve el resultado de la gestión del Banco de la República, al intervenir las tasas de interés manteniendo un nivel de precios estable.

Sin embargo, vale la pena resaltar que para 2008 el coeficiente de variación es el más alto, lo cual denota que durante este año se presentaron fluctuaciones altas en el comportamiento de la TRM. Para las empresas del sector real expuestas a

una devaluación, esta volatilidad significativa de la tasa de cambio se traduce en un incremento en la incertidumbre de los ingresos netos y los flujos de caja por recibir.

2.4.1.2. Industria

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), que la ANDI realiza con ACICAM, ACOPLASTICOS, ANDIGRAF, CAMACOL y la Cámara Colombiana del Libro, en el primer bimestre del 2016, comparado con el mismo período del 2015, la producción aumentó 4.2%, las ventas totales 5.1% y, dentro de éstas, las ventas hacia el mercado interno crecieron 8.1%.

Gráfico 5. Producción Real de la Industria.

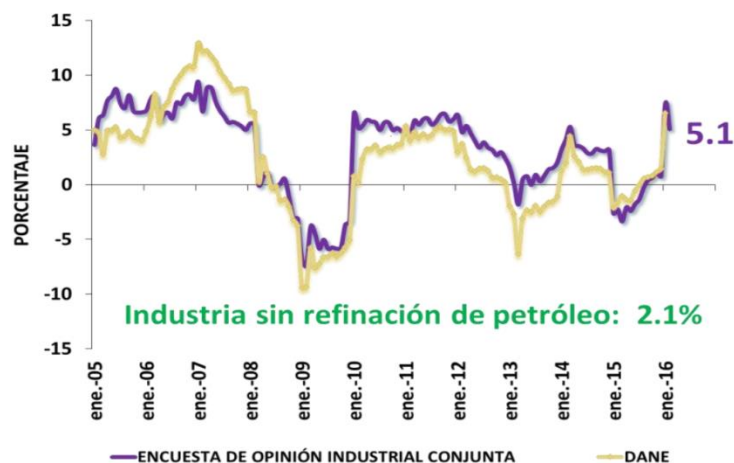


Fuente. Informe EOIC de febrero 2016.

La anterior gráfica, muestra que en el período enero de 2005 y enero de 2016, la producción real aumentó 4.2% comparado con el mismo período de 2015

La Encuesta Mensual Manufacturera - EMM del DANE muestra que en el período enero de 2005 a enero de 2016, la producción real de la industria creció 3.2% frente al mismo período de 2015.

Gráfico 6. Ventas reales de la Industria



Fuente. Informe EOIC de febrero 2016.

Las ventas totales crecieron 5.1% frente al mismo período de 2015, Las ventas de la industria sin refinación de petróleo crecieron 2,1% en el mismo período.

Además, este sector está tomando cada vez más importancia, ya que la preocupación por el medio ambiente, repercute directamente en los productos que resultan de la transformación que algunas industrias del sector en Colombia, y aunque no es de los sectores que más contribuyen al crecimiento económico, tampoco afecta negativamente este, siendo un sector estable y del cual en el futuro se podrá sacar más provecho, como muestran las tendencias.

El aumento registrado en las importaciones de bienes durante el 2011, obedeció fundamentalmente al comportamiento positivo de diferentes productos entre los cuales están los productos de caucho y de plástico en 18,4%.

Variación anual de la industria manufacturera Productos de caucho y de plástico entre 2010 y 2009 fue de 1,4% y entre 2011 y 2010 de 6,1%.

Por otra parte, se presentó caída en las exportaciones de productos de caucho y de plástico en 7,3%, entre otros¹³.

2.4.1.3. Empresa¹⁴

PLAST CL S.A.S., fue fundada en Bogotá, en febrero de 1992, como filial de PLAST CL Ltda. en Brasil. Nació con la misión de Comercializar Materias Primas para la Industria del Caucho y el Plástico.

¹³http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/bolet_PIB_IVtrim11.pdf

¹⁴<http://www.plastcl.com.co/empresa.php>

PLAST CL S.A.S. inicia con la representación de compañías de reconocimiento mundial como Goodyear y Struktol Company of América, con una gama de productos que cubría elastómeros básicos (SBR, BR) y ayudas de proceso para el sector del caucho.

A medida que la empresa fue creciendo, basaba su estrategia en un fuerte soporte técnico y acompañamiento a los clientes en sus desarrollos. Paralelamente se fueron obteniendo nuevas representaciones, todas enfocadas a la industria del caucho. Este es el caso de: Dow Corning y Eliokem.

Con el ánimo de atender las demandas de las industrias medianas y pequeñas, en 1997 PLAST CL S.A.S. decide iniciar el manejo de ventas locales, pues hasta ese entonces solamente se trabajaban ventas de importación directa o “indent”; realizando una importante inversión en infraestructura y recurso humano.

En 2001 PLAST CL S.A.S. fortalece su presencia en países de la región Andina, especialmente Ecuador, Perú, y Venezuela con la exportación de productos como elastómeros y resinas de alto estireno; proceso que no se ha detenido y que cada día les permite consolidarse como una empresa líder en la región.

En el 2002 PLAST CL S.A.S. inicia la distribución de compuestos de PVC del fabricante Geon Polímeros (ahora Mexichem Compuestos) dando así inicio a la línea de plásticos. En la actualidad PLAST CL S.A.S. cubre la demanda de este material con un completo portafolio de productos que además incluye elastómeros termoplásticos, plásticos de ingeniería, aditivos y masterbatch contando con la representación de compañías de gran nombre como: FCC Brasil, Polyram, Tosaf de Israel, entre otros.

Durante el 2003 la compañía inicia la Instalación de una Planta Productora de compuestos de caucho que respondiera en forma personalizada a los requerimientos técnicos de los clientes; así como la Implementación de un Laboratorio especializado en cauchos para brindar apoyo a los clientes en sus desarrollos y control de materiales.

En septiembre de 2011 obtuvo la certificación en Gestión de Calidad bajo la norma ISO 9001. Evidenciando su interés por el mejoramiento continuo para alcanzar altos estándares de calidad en el servicio y lograr una completa satisfacción de las expectativas de sus clientes.

2.4.1.4. Administración y Gerencia

PLAST CL S.A.S., tiene como cabeza principal en la gerencia general al señor Jaime Gómez, que desde su administración ha trabajado la mayoría de los años, en la implementación de nuevas estructuras y procesos que mejoren la operación de la empresa, y por ende los resultados financieros que han hecho ver a PLAST CL S.A.S. como una empresa sólida y manejada cautelosamente con responsabilidad. En consecuencia, el gerente encargado ha mostrado mejoras

significativas en aspectos tales como, políticas, objetivos y estrategias, que se han adaptado a la organización, basado en una planeación estratégica estricta, la gerencia es la encargada de establecer parámetros y herramientas que contribuyan al cumplimiento de la Misión, Visión y política de calidad.

PLAST CL S.A.S se preocupa por mantener al personal fidelizado a la compañía, ayudando en su crecimiento personal y profesional, por medio de incentivos, préstamos por nómina sin intereses, que se ve reflejado en la producción y las ventas.

Históricamente, el personal vinculado a la empresa es antiguo, y no ha tenido rotaciones altas de personal, siendo el sector operativo el más volátil aunque en poco porcentaje, razón por la cual hace énfasis importante en la capacitación y aplicación de las normas de seguridad industrial, dotaciones e implementos que hacen parte del proceso de seguridad para garantizar la integridad física e intelectual.

Respecto a la contabilidad y aspectos tributarios, el área ha sido manejada durante 17 años consecutivos por Martha Peña, quien en su rol de contadora, ha llevado una contabilidad organizada, aunque básica, que ha ido mejorando al pasar los años y al mejorar su sostenibilidad y ampliación.

El tratamiento de un producto químico como lo es el plástico y el caucho, tiene implicaciones importantes, internamente afecta la producción y externamente afecta al medio ambiente, por lo que el manejo de este producto está implementado según la norma ISO-9001, y protege la política ambiental, de desechos químicos, reutilización de productos y reciclaje.

2.4.2. ANALISIS CUANTITATIVO

2.4.2.1. Balance General

Figura 3. Balance General PLAST CL S.A.S.

PLAST CL S.A.S					
BALANCE GENERAL					
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS COLOMBIANOS			ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL
A 31 DE DICIEMBRE DE					
	2014	2015	2014	2015	2014 Vs 2015
ACTIVO			%	%	%
ACTIVO CORRIENTE					
DISPONIBLE	831,798,300	835,972,184	5.3%	5.0%	→ 0.5%
INVERSIONES	40,000,000	40,000,000	0.3%	0.2%	→ 0.0%
DEUDORES	6,275,168,678	5,712,991,234	39.9%	34.2%	↓ -9.0%
<i>Cientes</i>	5,028,268,198	4,364,496,412	32.0%	26.2%	↓ -13.2%
<i>Otros deudores</i>	1,246,900,480	1,348,494,822	7.9%	8.1%	↑ 8.1%
INVENTARIOS	5,434,059,404	6,026,981,532	34.5%	36.1%	↑ 10.9%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	12,581,026,382	12,615,944,950	80.0%	75.6%	→ 0.3%
ACTIVO NO CORRIENTE					
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	923,069,226	1,378,173,657	5.9%	8.3%	↑ 49.3%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	(698,578,703)	(788,817,780)	-4.4%	-4.7%	↑ 12.9%
PROVISIONES	(12,853,496)	(12,853,496)	-0.1%	-0.1%	→ 0.0%
DIFERIDOS	1,952,909	108,457	0.0%	0.0%	↓ -94.4%
INTANGIBLES - DERECHOS	2,906,606,958	3,289,703,392	18.5%	19.7%	↑ 13.2%
VALORIZACION DE INVERSIONES	32,682,630	200,996,777	0.2%	1.2%	↑ 515.0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3,152,879,524	4,067,311,007	20.0%	24.4%	↑ 29.0%
TOTAL ACTIVO	15,733,905,906	16,683,255,957	100.0%	100.0%	↑ 6.0%
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
OBLIGACIONES FINANCIERAS	3,212,576,520	3,287,939,401	23.2%	23.2%	↑ 2.3%
PROVEEDORES	6,793,671,664	6,773,332,460	49.0%	47.8%	↓ -0.3%
CUENTAS POR PAGAR	263,842,424	203,448,452	1.9%	1.4%	↓ -22.9%
IMPUESTOS POR PAGAR	131,640,000	234,840,000	0.9%	1.7%	↑ 78.4%
OBLIGACIONES LABORALES	112,111,099	124,430,007	0.8%	0.9%	↑ 11.0%
PASIVOS ESTIMADOS	21,006,070	11,270,847	0.2%	0.1%	↓ -46.3%
OTROS PASIVOS	127,730,037	53,784,258	0.9%	0.4%	↓ -57.9%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	10,662,577,814	10,689,045,425	76.9%	75.4%	→ 0.2%
PASIVO NO CORRIENTE					
DEUDAS CON ACCIONISTAS	305,174,393	305,174,393	2.2%	2.2%	→ 0.0%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	2,900,050,411	3,176,911,501	20.9%	22.4%	↑ 9.5%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3,205,224,804	3,482,085,894	23.1%	24.6%	↑ 8.6%
TOTAL PASIVO	13,867,802,618	14,171,131,319	100%	100%	↑ 2.2%
PATRIMONIO					
CAPITAL SOCIAL	543,950,000	543,950,000	29.1%	21.7%	→ 0.0%
RESERVA LEGAL	223,758,698	223,758,698	12.0%	8.9%	→ 0.0%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	0	0	0.0%	0.0%	→ 0.0%
SUPERAVIT POR VALORIZACION INVERSIONE	32,682,630	200,996,778	1.8%	8.0%	↑ 515.0%
RESULTADO EJERCICIOS AÑOS ANTERIORES	1,551,026,979	2,263,941,960	83.1%	90.1%	↑ 46.0%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	(485,315,019)	(720,522,798)	-26.0%	-28.7%	↑ 48.5%
TOTAL PATRIMONIO	1,866,103,288	2,512,124,638	100%	100%	↑ 34.6%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	15,733,905,906	16,683,255,957	100%	100%	↑ 6.0%

Fuente. Cálculos propios, datos suministrados PLAST CL S.A.S.

▪ Activo

La empresa mantuvo el activo en unos niveles normales de crecimiento, pese algunos movimientos importantes dentro de la cuenta de propiedad planta y equipo e intangibles.

La estructura del activo para el año 2015 se encontraba centralizada en el activo corriente con un 75.6%, y para el año 2014 en un 80.0%, la reducción de un año a otro se debe principalmente a su cuenta de deudores, cifra que disminuyó un 9% en el año 2015, gracias a la buena gestión del recaudo de cartera, e incentivos de descuentos por pronto pago, siendo esta también la cifra más representativa dentro del activo corriente, seguido del inventario, indicador que mostro un aumento, pasando del año 2014 al 2015 del 34.5% al 36.1%, este aumento se vio reflejado en año 2015, debido a que la gerencia esperaba aumentos de precios para enero del 2016.

Dentro del activo no corriente el rubro más significativo fue propiedad planta y equipo con un total de participación del 8.3% para el año 2015, indicador que mostro un fuerte aumento del 49.3% del año 2014 al 2015, este crecimiento se debió principalmente a la adquisición de una bodega en Mosquera Cundinamarca, para la ampliación de planta y la nueva línea de negocio del compuesto del caucho.

▪ Pasivo

PLAST CL SAS es una compañía bastante estable en sus indicadores, el pasivo aunque aumento de un año a otro mantuvo unos niveles óptimos de deuda, con un crecimiento tan solo del 2.2% del 2014 al 2015, el pasivo está concentrado principalmente en sus proveedores, se puede ver reflejado el apalancamiento que tiene PLAST CL S.A.S con los mismos, el rubro que más pesa en el pasivo corriente son los proveedores con una participación del 47.8% en el año 2015 y 49.0% en el año 2014, indicador que se ha mantenido estable durante varios años. Otro factor importante son las obligaciones financieras que representan un 23.2% en el año 2015 y un 23.2% en el año 2014, cifra que no tuvo un aumento en el corto plazo. En el activo no corriente por el contrario las obligaciones financieras en el largo plazo se ven en aumento en el año 2015 con un 9.5%, gracias a la adquisición de la bodega en Mosquera por medio de leasing con una entidad bancaria.

▪ **Patrimonio**

La cuenta de mayor impacto dentro del patrimonio es el resultado del ejercicio, durante dos periodos consecutivos la empresa obtuvo perdida, el aumento de la perdida fue 48.5% en 2015 con relación a las cifras del 2014, esta causa se debe principalmente al riesgo que estuvo expuesta la compañía, por las diversas fluctuaciones en el mercado de las divisas, esto en consecuencia que no cubrió sus estados financieros con los diferentes mecanismos de derivados. El superávit por valorización se dio principalmente por la inclusión de todos los activos fijos que en saldo en libros presentaban un valor muy por debajo a los precios del mercado, valor que aumento al pasar de 1.8% en el 2014 al 8.0% en el 2015, otro factor importante es el resultado del ejercicio de los años anteriores, esta cuenta presento un aumento del 46% en el 2015, incremento que se debe a la normalización del patrimonio, ya que incluyeron utilidades de ingresos no reportados en años anteriores.

En el año 2015 la distribución de apalancamiento se encuentra concentrada en el 84.94% en terceros y un 15.06% en socios, se nota una reducción en las cuentas de terceros, con respecto al año anterior, disminución que se debe principalmente al aumento de la pérdida del ejercicio del año 2015.

2.4.2.2. Estado de Resultados

Figura 4. Estado de Resultados PLAST CL S.A.S.

PLAST CL S.A.S					
ESTADO DE RESULTADOS					
CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS COLOMBIANOS			ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL
A 31 DE DICIEMBRE DE					
	2014	2015	2014	2015	2014 Vs 2015
			%		%
VENTAS BRUTAS	19.362.085.419	20.347.683.173	100,0%	100,0%	↑ 5,1%
MENOS DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS	186.896.633	144.981.485	1,0%	0,7%	↓ -22,4%
VENTAS NETAS	19.175.188.786	20.202.701.688	99,0%	99,3%	↑ 5,4%
MENOS COSTO DE VENTAS	14.733.531.310	14.784.813.300	76,1%	72,7%	→ 0,3%
COMISIONES	-	-	0,0%	0,0%	→ 0,0%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	4.441.657.476	5.417.888.388	22,9%	26,6%	↑ 22,0%
MENOS GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN					
GASTOS PERSONAL	326.374.273	385.802.457	1,7%	1,9%	↑ 18,2%
HONORARIOS	47.252.687	49.710.808	0,2%	0,2%	↑ 5,2%
IMPUESTOS	68.684.162	81.429.985	0,4%	0,4%	↑ 18,6%
ARRENDAMIENTOS	10.588.564	-	0,1%	0,0%	↓ -100,0%
CONTRIBUCIONES Y AFILIACIONES	-	2.538.000	0,0%	0,0%	→ 0,0%
SEGUROS	37.835.692	57.390.024	0,2%	0,3%	↑ 51,7%
SERVICIOS	101.995.245	109.131.545	0,5%	0,5%	↑ 7,0%
LEGALES	6.609.085	4.315.144	0,0%	0,0%	↓ -34,7%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	70.224.152	119.457.725	0,4%	0,6%	↑ 70,1%
ADECUACION E INSTALACIONES	-	-	0,0%	0,0%	→ 0,0%
GASTOS DE VIAJE	-	-	0,0%	0,0%	→ 0,0%
DEPRECIACIONES	51.177.146	90.239.077	0,3%	0,4%	↑ 76,3%
AMORTIZACIONES	18.975.537	-	0,1%	0,0%	↓ -100,0%
PROVISION ACTIVOS	-	-	0,0%	0,0%	→ 0,0%
DIVERSOS	168.641.051	154.485.312	0,9%	0,8%	↓ -8,4%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES DE ADMIN	908.357.594	1.054.500.077	4,7%	5,2%	↑ 16,1%
MENOS GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS					
GASTOS PERSONAL	1.042.625.294	1.094.435.880	5,4%	5,4%	↑ 5,0%
IMPUESTOS	202.754.000	231.332.000	1,0%	1,1%	↑ 14,1%
ARRENDAMIENTOS	258.122.761	107.996.507	1,3%	0,5%	↓ -58,2%
SEGUROS	14.657.488	10.595.000	0,1%	0,1%	↓ -27,7%
SERVICIOS	614.923.416	830.774.051	3,2%	4,1%	↑ 35,1%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	34.325.168	34.050.334	0,2%	0,2%	↓ -0,8%
GASTOS DE VIAJE	134.909.350	197.473.339	0,7%	1,0%	↑ 46,4%
DIVERSOS	115.141.426	131.945.235	0,6%	0,6%	↑ 14,6%
PROVISION DEUDORES	70.805.386	11.085.979	0,4%	0,1%	↓ -84,3%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES DE VENTA	2.488.264.289	2.649.688.325	12,9%	13,0%	↑ 6,5%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERACIONAL	1.045.035.593	1.713.699.986	5,4%	8,4%	↑ 64,0%
MAS INGRESOS NO OPERACIONALES					
FINANCIEROS	4.046.545	2.477.948	0,0%	0,0%	↓ -38,8%
DIFERENCIA EN CAMBIO	475.838.095	1.533.650.004	2,5%	7,5%	↑ 222,3%
ARRENDAMIENTOS	123.063.288	48.951.000	0,6%	0,2%	↓ -60,2%
INDEMNIZACION	8.130.644	6.377.281	0,0%	0,0%	↓ -21,6%
INGRESO DE EJERCICIOS AÑOS ANTERIO	63.000	-	0,0%	0,0%	↓ -100,0%
DIVERSOS	12.424.100	5.548.965	0,1%	0,0%	↓ -55,3%
TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	623.565.672	1.597.005.198	3,2%	7,8%	↑ 156,1%
MENOS GASTOS NO OPERACIONALES					
GASTOS FINANCIEROS	417.817.675	568.853.913	2,2%	2,8%	↑ 36,1%
DIFERENCIA EN CAMBIO	1.522.191.196	3.147.471.230	7,9%	15,5%	↑ 106,8%
EXTRAORDINARIOS	54.927.943	158.990.257	0,3%	0,8%	↑ 189,5%
DIVERSOS	88.773.470	137.080.582	0,5%	0,7%	↑ 54,4%
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	2.083.710.284	4.012.395.982	10,8%	19,7%	↑ 92,6%
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	(415.109.019)	(701.690.798)	-2,1%	-3,4%	↑ 69,0%
PROVISIÓN IMPUESTO A LA RENTA	51.622.000	13.847.000	0,3%	0,1%	↓ -73,2%
IMPUESTO EQUIDAD CREE	18.584.000	4.985.000	0,1%	0,0%	↓ -73,2%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	(485.315.019)	(720.522.798)	-2,5%	-3,5%	↑ 48,5%

Fuente. Cálculos propios, datos suministrados PLAST CL S.A.S.

▪ Ingresos

Las ventas operacionales de la empresa han tenido una leve recuperación durante los últimos dos años, aumento que se vio reflejado en el 2015 en un 5,1% en comparación con el año anterior, incremento que supero las cifras del sector que se encontraba ubicado 3,3%, esta evolución de los ingresos se dio por la expansión a nuevos mercados como el agrícola, y a la recuperación de la industria del calzado, donde tenía perdida parte de sus ventas.

Las proyecciones estratégicas de la compañía han llegado a la penetración de nuevos mercados, para adentrarse a cada uno de los sectores de la economía, entre estos se pueden resaltar el sector de la construcción, entre otras estrategias encontraron la combinación de nuevos productos para mercados más competitivos en cuanto a precios.

▪ Costos

La empresa obtuvo un muy buen desempeño en mantener los costos de ventas estables, mejorando la capacidad de negociación con sus proveedores y realizando pruebas de productos combinados con el fin de reducir costos y tener precios más atractivos en el mercado.

PLAST CL S.A.S. muestra unos muy buenos indicadores en cuanto al costo, ubicándose en el 73.0%, mientras el sector se ubica su costo promedio en 77%.

▪ Gastos

Los gastos están distribuidos en dos rubros gastos administrativos y gastos de ventas, los gastos administrativos aumentaron en un 16,1% en el año 2015, crecimiento dado por adquisición de seguros para las dos bodegas y toda la maquinaria, otro indicador importante fue el de mantenimiento y reparaciones que mostro un ascenso en un 70.1% en el año 2015.

Los gastos de ventas se mantuvieron estables, tan solo mostraron un crecimiento algo superior a la inflación del año anterior en un 6,5%, dentro de este grupo es importante resaltar la disminución en los niveles de gasto del rubro arrendamiento, gracias a la adquisición de las bodegas propias, adquiridas con leasing.

La utilidad operacional para la compañía representa un 8.4% sobre el total de sus ventas brutas, indicador que refleja un buen manejo de su gestión.

▪ Ingresos y gastos no operacionales

Dentro de ese rubro la principal cuenta afectada es la diferencia en cambio, aunque durante los últimos dos años la compañía se ha visto fuertemente golpeada por la tasa de cambio, el aumento en los ingresos fue muy inferior a

gastos no operacionales, repercutiendo estos fuertemente en el la reducción de sus utilidades, llevándolas a la pérdida del ejercicio en el año 2014 y 2015.

- **Impuestos**

La variación registrada está dada por el aumento en la perdida debida a la fuerte devaluación de la moneda nacional, afectando las utilidades de la compañía, por ende el castigo para el año 2015 por el fisco es menor.

- **Utilidad/pérdida NETA**

En los años 2014 y 2015 PLAST CL SAS se evidencio en los incrementos de perdida razones principalmente transmitidas por la tasa de cambio, ya que el 90% de sus compras se negocian en el exterior.

2.4.2.3. Flujo de Caja

Al analizar el FCO refleja que una tendencia positiva durante todos los años del análisis comprendido entre 2009 y 2015, evidenciado su mayor incremento de liquidez en el año 2011, donde claramente sus ingresos crecieron a un ritmo demasiado elevados.

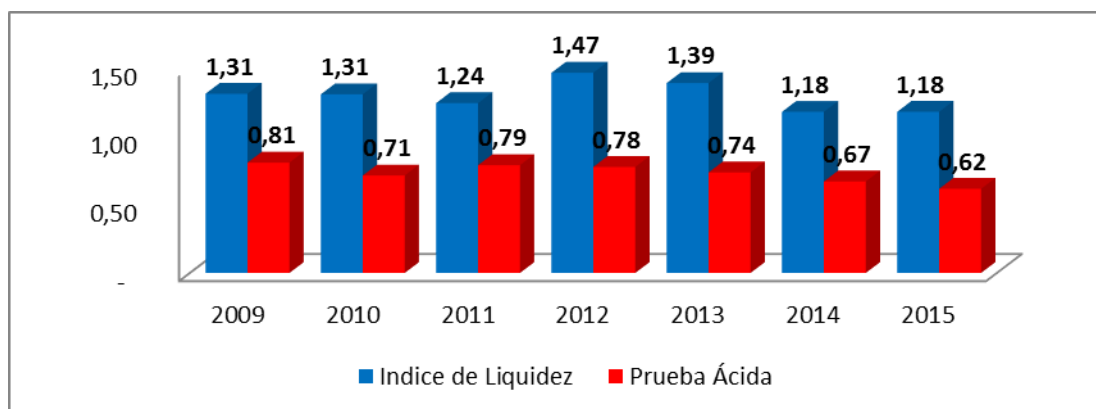
La cobertura de las necesidades por parte del FCO ha sido estable, cubriendo casi en un 100% las necesidades generadas por los accionistas, las inversiones y la atención a la deuda, pese a las diferentes variables de aumento en las inversiones por la adquisición de las bodegas propias, y las deudas adquiridas para realizar esta inversión, y el pago de dividendos en el 2014, la empresa ha mostrado contar una buena liquidez para responder por el pago todas las obligaciones adquiridas, la compañía ha presentado muy buenos resultados en cuanto al manejo de su liquidez, en todos los años del análisis de 2009 a 2015 ha tenido superávit como resultado del buen comportamiento de sus indicadores.

2.4.2.4. Indicadores Financieros

Dentro de los aspectos a analizar se toman los indicadores financieros, los cuales sirven para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de PLAST CL S.A.S., y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su actividad.

- **Indicador de Liquidez:** Por cada peso que PLAST CL S.A.S. debe, tiene en promedio durante los seis años de estudio 1.30 pesos para realizar los pagos de las obligaciones con terceros en el corto plazo.

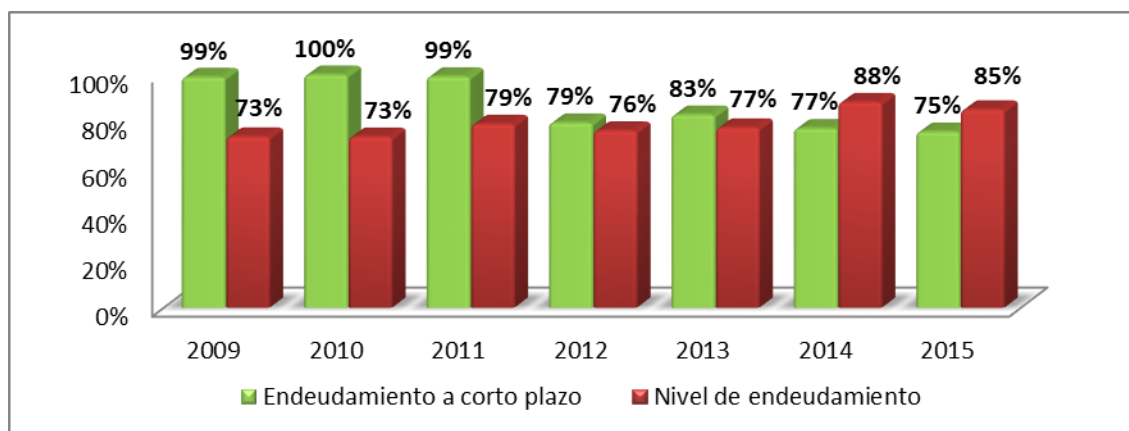
Gráfico 7. Indicador de Liquidez



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

- **Endeudamiento:** PLAST CL SAS se encuentra con un nivel muy alto de deuda representado en un 88% para el año 2014 y un 85% en el 2015, el mayor porcentaje de deuda está en el corto plazo, razón acudida principalmente al apalancamiento con los proveedores y las obligaciones financieras, que durante el año 2014 se ha visto en crecimiento por la inversión que realizaron en la compra de propiedad planta y equipo para la implementación de la nueva línea de negocio.

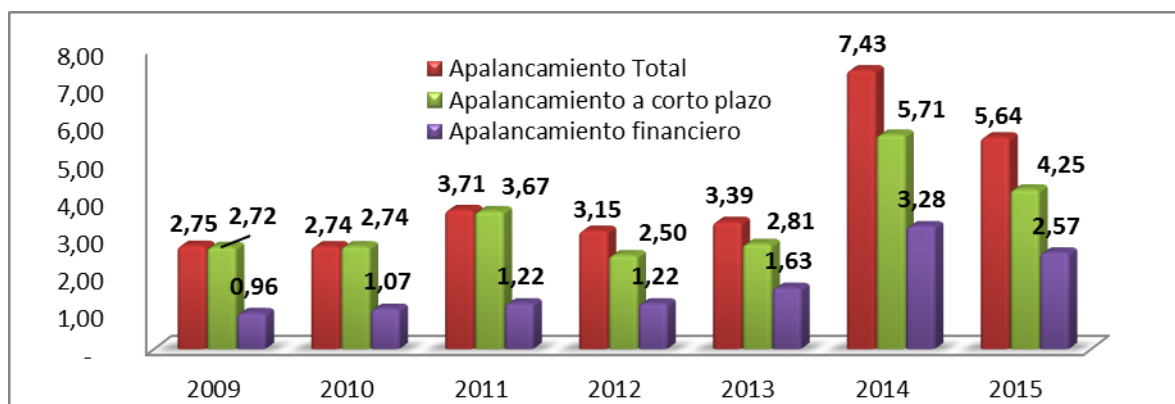
Gráfico 8. Indicador de Endeudamiento



Fuente. PLAST CL S.A.S. Cálculos propios

De acuerdo a lo anterior se muestra gráficamente el nivel de apalancamiento adquirido por PLAST CL S.A.S., el cual en concordancia con el nivel de endeudamiento se incrementó notablemente para los años 2014 y 2015.

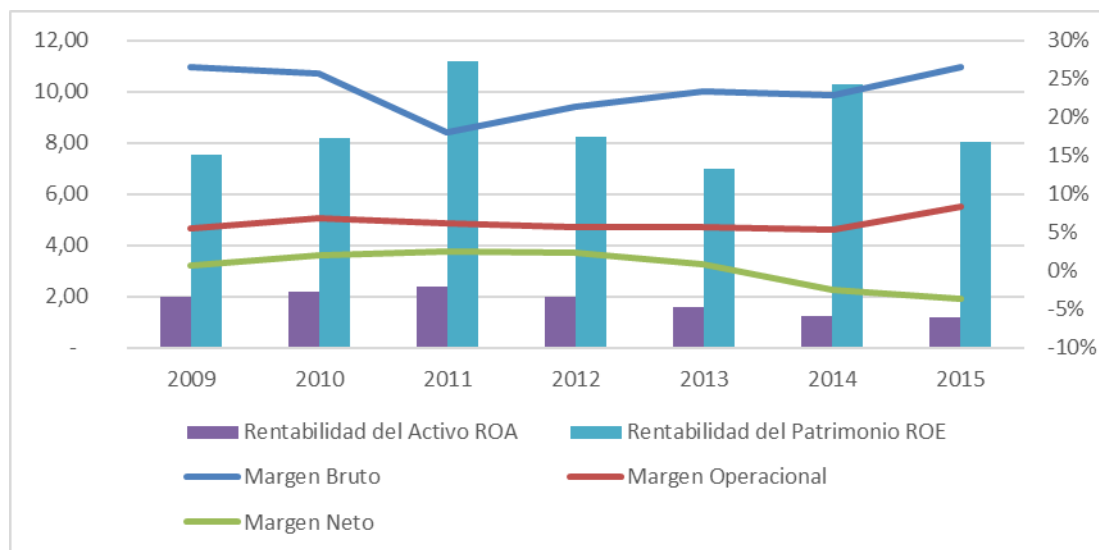
Gráfico 9. Indicador de Apalancamiento



Fuente. PLAST CL S.A.S. Cálculos propios

- **Rentabilidad:** Para el año 2014 el margen bruto se encontraba en un 23%, pasando al 27% en el 2015, incremento que se refleja gracias al nivel constante en el costo y al aumento en sus ingresos. La rentabilidad operacional por el contrario del margen bruto se ve reducida, gracias a los aumentos en los gastos administrativos de mantenimiento reparaciones y seguros, pasando del 8% en 2014 al 5% en el 2015. PLAST CL S.A.S. durante los últimos dos años del análisis, muestra fuertes pérdidas en el periodo 2014 y 2015, producto del aumento del costo financiero, sumada la devaluación de la moneda nacional con respecto al dólar, como resultado de que el 80 % de sus compras son al exterior.

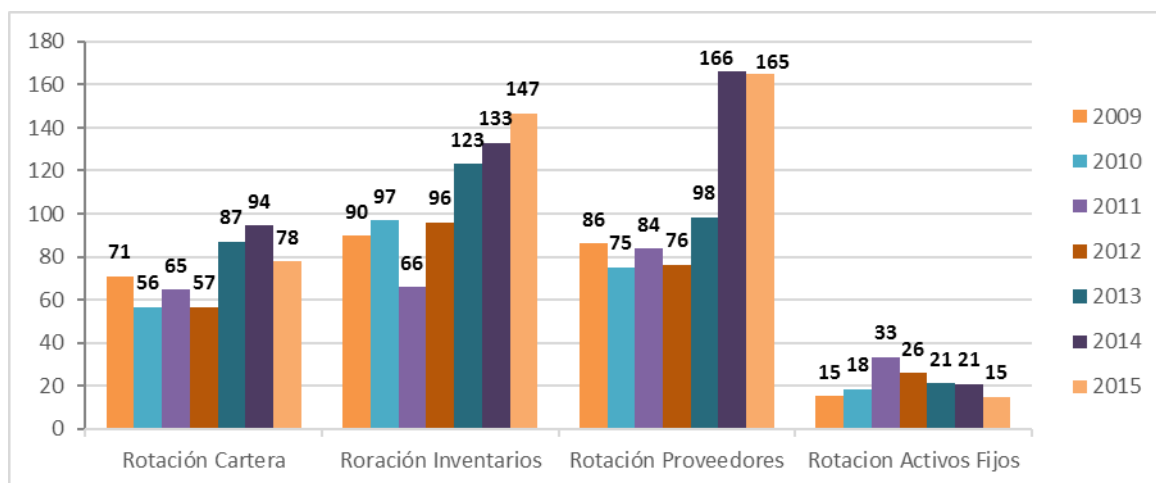
Gráfico 9. Indicador de rentabilidad



Fuente. PLAST CL Cálculos propios

- **Indicador de Actividad:** Los indicadores de actividad de la empresa, son muy estables, ya que en el análisis que se realizó del subsector del plástico y el caucho, indica unos niveles similares de actividad con otras empresas del subsector, lo que lleva a pensar que el direccionamiento, políticas y estrategias están muy bien encaminadas para tener un control pleno de sus indicadores.

Gráfico 10. Indicador de Actividad



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos Propios

2.4.3. FORMULACION

Durante los últimos años PLAST CL S.A.S. ha efectuado una serie de movimientos estratégicos con el fin de expandir la compañía, lo que la ha llevado a asumir nuevos retos a nivel financiero y comercial. El sector de la manufactura ha venido con gran impulso y favorece a la industria del caucho y plástico lo que exige que PLAST CL S.A.S. invierta en tecnología y este en constante monitoreo de su competencia, con el fin de fortalecerse con mecanismos diferenciadores que le den un plus en el mercado.

De ahí que para los dos últimos años (2014 y 2015) sus movimientos financieros reflejen un impacto considerable en financiación, lo cual se destinó a la adquisición de maquinaria y de dos bodegas que favorecen su proceso de distribución y soluciones especializadas para los requerimientos de los clientes.

Es así como PLAST CL S.A.S. está en una búsqueda de nuevas líneas de productos con el fin de llegar a otro tipo de sectores e industrias que le permitan ampliar su porcentaje de participación de la comercialización de productos químicos, desarrollando nuevos compuestos para reducir costos y ser más competitivos a nivel de precio en el mercado.

A pesar que el sector del caucho y el plástico no ha sido un sector muy estable ni uno de los más representativos, es de resaltar que PLAST CL S.A.S. no ha frenado su actividad, sino que ha aprovechado la demanda que aunque no en la misma cantidad que en años anteriores si ha sido constante. Este proceso en busca de mejoramiento continuo ha generado gran expectativa en conocer cuál es el rango del valor comercial en que se podría ubicar PLAST CL S.A.S.

“La esencia de la formulación de una estrategia radica en la forma de afrontar la competencia” -Michael Porter- y para ello, la información recolectada del sector y de la competencia permite conocer las oportunidades existentes en éste y la adecuada formulación de estrategias que posicionen a la empresa como líder en la comercialización.

Porter establece que existen cinco fuerzas que determinan la rentabilidad de un sector y según su teoría “la fuerza o fuerzas que sean las más fuertes dentro del sector, será la que le otorgue la rentabilidad dentro de la industria, ésta debe convertirse en la más importante para la formulación de la estrategia”. Estas fuerzas a las que se refiere son:

- **Rivalidad de los Competidores (grado: medio alto)**

PLAST CL S.A.S. es una empresa que se enfrenta a otras empresas más robustas e incluyen transformación en productos finales. Sin embargo PLAST CL S.A.S. cuenta con un valor agregado correspondiente a un laboratorio que permite a sus clientes adicionar características específicas a la línea del caucho. Este factor le permite mantenerse estable, lo que no hace pensar que pueda ser absorbida por el mercado. En el sector se encuentran 314 empresas dedicadas a la misma actividad de PLAST CL S.A.S., pero la inversión que ha venido efectuando la compañía en tecnología le agrega un factor diferenciador.

- **Poder de negociación de los clientes (grado: medio)**

Los clientes del sector tienen varias opciones para elegir, ya que la línea de productos transformados es alta, y no todas las empresas del sector trabajan los mismos productos específicamente, lo que hace que el cliente pueda adquirir en las diferentes empresas, aunque sienta preferencia por aquella que pueda ofrecer una línea más amplia de estos productos; sin embargo PLAST CL S.A.S. cuenta con clientes fuertes tales como GOOD YEAR, que prefiere las materias y servicios ofrecidos por la Empresa.

▪ **Amenaza de nuevos competidores (medio)**

El sector se encuentra limitado por la producción o adquisición de esta materia prima, en la cual solo tiene el 3% de producción en todos los países latinoamericanos, lo que puede no ser tan atractivo a los inversionistas. Sin embargo, la competencia también estará determinada por la materia prima utilizada, si es natural o sintética.

▪ **Poder de negociación de proveedores (medio)**

Existen acuerdos entre proveedores y empresas, ya que algunas empresas del sector podrían tener ventaja al producir y transformar la materia del caucho y bajar así sus costos de venta. PLAST CL S.A.S. cuenta con proveedores internacionales con estándares de calidad muy altos, a precios aceptables que no afectan los costos tales como Prescott instruments Ltda.

▪ **Amenaza de productos sustitutos (alta)**

Existen actualmente variedad de productos derivados del caucho, y en la actualidad siguen creando innovadores productos, por lo tanto constantemente este factor de innovación se convierte en el más alto factor de amenaza, además, las empresas usan caucho natural o sintético que difieren en su origen, ya que el natural se obtiene de la corteza de los árboles, mientras que el sintético se extrae del petróleo¹⁵, pero que son sustitutos el uno del otro.

• **Riesgos/Amenazas**

- ✓ Competencia latinoamericana fuerte.
- ✓ Riesgos higiénicos por agentes químicos durante su producción.

• **Oportunidades**

- ✓ Oportunidades en los países de expansión.
- ✓ Exportación de productos derivados del caucho y plástico.
- ✓ Fácil acceso a mercados

¹⁵ http://www.quimica.uc.cl/uploads/commons/images/f_cauchonatural-sintetico.pdf

3. PROPUESTA DE METODOLOGIA INICIAL

3.1. FASE 1: RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA

Para el desarrollo de esta fase lo primero que se hizo fue solicitar los estados financieros de los últimos años, donde PLAST CL S.A.S., proporciona la información financiera correspondiente a los años 2009 a 2015, con el propósito de comprender como funciona la compañía y el desarrollo de la misma.

Se recurrió a varias fuentes de información como páginas web, libros, revistas económicas que lograran ubicar la investigación preliminar de la empresa por la dirección correcta, partiendo desde la reseña histórica de PLAST CL S.A.S. y su evolución en la industria. Lo cual conllevó a efectuar un análisis detallado del sector de la manufactura y del subsector del plástico con el propósito de delimitar a la empresa dentro del mercado.

Después de consolidar la información preliminar, se concretó una cita con la contadora de PLAST CL S.A.S. persona que cuenta con 17 años de servicio en la compañía, quien resolvió diferentes dudas de los estados financieros y de los diferentes mecanismos y estrategias que se llevan a cabo para la operación de la compañía. Así mismo proporcionó al desarrollo del trabajo pautas relevantes que permitieron dar un enfoque más exacto al diagnóstico.

3.2. FASE 2: DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Una vez recolectada y clasificada toda la información obtenida, se procedió a efectuar el diagnóstico de PLAST CL S.A.S. con el fin de conocer la realidad actual de la compañía y así se estableció el método de trabajo que más se acomodaba a la valoración de la misma.

Se inició con un análisis cualitativo, en el cual se desglosaron los datos recolectados del entorno y de la competencia, orientando el análisis a aquellas variables que se transforman en amenazas y los puntos que requieren mejorar, donde igualmente se logró identificar los puntos que los diferencian del mercado y que se transforman en oportunidades.

Después de analizado todo lo macro a nivel cualitativo se procedió a detallar y analizar la información numérica de la empresa, lo cual se logró mediante un análisis vertical con el fin de establecer la participación porcentual que tenía cada uno de los rubros del activo, el pasivo y el patrimonio, así como de ingresos, costos y gastos, y se identificó cuáles eran más representativos para centrar la

atención en el análisis de los mismos. Luego se realizó un análisis horizontal, el cual detalló las variaciones presentadas entre los años 2010 y 2015, donde se verificó el impacto presentado por aumentos o disminuciones representativas entre años.

Se procedió a calcular algunos de los indicadores básicos como son indicadores de liquidez, que permiten ver la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo, los indicadores de endeudamiento, que permiten analizar el nivel de financiación asumido por la empresa a corto y largo plazo y la estructura en la que la compañía apalanco sus deudas, también se incluyeron indicadores de actividad, para conocer los plazos de recuperación de cartera, la rotación de inventarios, de proveedores y de activos y los indicadores de rentabilidad que permiten analizar si la empresa está siendo provechosa con su estructura actual.

Basados en todos estos análisis se realizó la síntesis del problema, la cual buscó consolidar y a la vez resumir los resultados de todo el diagnóstico financiero y su interrelación con el entorno y todas las variables externas que impactan a PLAST CL S.A.S.

3.3. FASE 3: ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR

Se evaluó desde su concepto la Valoración de empresas y en especial su implementación en Colombia, evidenciando la fuerza e importancia que este concepto ha tomado y la necesidad que este busca afrontar.

Fue así como se dio continuidad a la valoración de PLAST CL S.A.S., tomando como punto de partida los resultados obtenidos en las fases anteriores y se establecieron las variables de mayor sensibilidad y afectación a la toma de decisiones, mediante herramientas como lo son el EBITDA, EVA, el punto de equilibrio y/o WACC, para dictaminar la situación real del negocio y sus puntos críticos.

Y de forma más detallada se evaluó su capacidad de generar caja punto relevante para en el funcionamiento normal del negocio. Se inició un proceso de desempeño para el negocio expresado mediante su flujo de caja descontado, lo cual entre más capacidad de generación a futuro implica mayor generación de valor para la organización.

Sin embargo teniendo en cuenta que la formulación de estrategias de generación de valor se encamina directamente a la determinación del valor terminal de la compañía; se previó que la empresa no se mantendría estática a lo largo del

tiempo, por lo tanto se plantearon algunas estrategias específicas que pueden favorecer el desarrollo de la empresa e incrementar su valor.

3.4. FASE 4. DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL

El desarrollo de esta fase se inició con la transcripción de los estados financieros proporcionados por PLAST CL S.A.S. al Excel, donde se procedió a plasmar el diagnóstico financiero desarrollado con anterioridad, y basados en los conocimientos que se adquirieron durante la especialización.

Inicialmente en un libro de Excel, después de transcritos el balance general y el estado de resultados se desarrollaron los cálculos correspondientes a los indicadores financieros históricos de PLAST CL S.A.S., tales como indicadores de liquidez, endeudamiento, actividad, rentabilidad, inductores de valor, y la representación gráfica de cada uno de ellos.

Posteriormente se realizaron las amortizaciones de cada uno de los créditos bancarios que se tiene de corto y largo plazo, procedimiento que es indispensable para hallar el WACC de la compañía, dentro de los planteamientos realizados para esta compañía se expone la reducción progresiva de sus créditos hasta el año 2020, dejando un solo préstamo que corresponde al leasing con el que realizaron la adquisición de las bodegas.

Se nombra una hoja del libro como “Datos Entrada” con los datos que conformaran las bases para estructurar el modelo. Se incluyen los indicadores macroeconómicos de los últimos cinco años como el PIB, IPC, DTF, crecimiento de venta, la tasa de cambio se tomó con la tasa promedio de las estimaciones que realizó el grupo Bancolombia, BANREP, DANE, tasa de impuestos se proyectó con las tasas vigentes a la fecha.

Seguido podemos en contratar las proyecciones en días para la cartera, el inventario, los costos y gastos por pagar, y cuentas por pagar a proveedores, con lo que se proyectaron las compras, los gastos, el saldo de inventario y la cartera. También se establecieron los porcentajes de rentabilidad para las cuentas de ahorros y las carteras colectivas; y las políticas en cuanto a saldo en caja en bancos

Posteriormente se realizaron las amortizaciones de cada uno de los créditos bancarios que se tiene de corto y largo plazo, procedimiento que es indispensable para hallar el WACC de la compañía, dentro de los planteamientos realizados para

esta compañía se expone la reducción progresiva de sus créditos hasta el año 2020, dejando un solo préstamo que corresponde al leasing con el que realizaron la adquisición de las bodegas.

Seguido se encuentra una hoja llamada notas proyectadas, donde se refleja la información histórica y proyectada en el periodo comprendido 2016 hasta 2020, cada una de las partidas están al detalle desde el balance general hasta el estado de resultado, se partió del activo corriente, la cuenta de caja se planteó con la política de un saldo máximo de \$3.500.000 para cubrir gastos menores, la política para el manejo de los saldos en bancos es tener los recursos de dos meses para cubrir las necesidades operacionales, recursos que estarán en las cuentas de ahorro, para que mantengan un rendimiento constante. En cuanto al flujo de caja restante correspondiente al 6% del total del activo corriente se realizara una inversión en un encargo fiduciario en Fiduciaria Bancolombia. La cartera está de acuerdo a los días de rotación establecidos, la provisión de deudores se proyectó acorde al sector con un 3% sobre el total de deudores, los inventarios se mantuvieron según el promedio histórico con relación a los días de rotación, con los anticipos se implementó una política del 1.5% sobre las compras realizadas al exterior.

En cuanto a la propiedad planta y equipo se mantendrá equivalente durante los cinco años siguientes, con motivo que en el último año se realizó la inversión necesaria para la continuidad de la operación, la depreciación de los mismos se efectuó en línea recta, se le aplica el porcentaje de depreciación por cada grupo de activos fijos.

En el rubro de otros activos encontramos el arrendamiento en Leasing, para los que se programó pagar esta deuda en un máximo de diez años, obligaciones que se cancelan con un abono anual, la compañía utilizara este figura también como un activo depreciable, con el fin de gozar los beneficios tributarios.

En cuanto a las obligaciones financieras en el corto plazo la compañía estaría dispuesta a pagar un tiempo menor al inicialmente pactado con el sector financiero, con el fin de dar por terminada cada una de sus obligaciones financieras, dejando en el largo plazo solo el arrendamiento financiero, en los años proyectados la compañía espera no recibir más préstamos.

En cuanto a los proveedores a partir del año 2017 planteo una política de reducción de días de pagos, con el fin de mejorar las relaciones con nuestros principales socios comerciales.

Todos los costos y gastos por pagar de los respectivos años se estipularon de acuerdo con los días por pagar por este concepto.

Las deudas con accionistas se liquidaron el año 2016, para los años posteriores no se hará uso de dineros de los socios, los impuestos después de cruzar lo que se puede descontar presenta un saldo por pagar durante los años proyectados, las obligaciones laborales quedan pendiente por pagar el 1.6 de la nómina, que corresponde a las cesantías, vacaciones e intereses de cesantías.

En cuanto al patrimonio se realizara una normalización de recursos provenientes de Panamá, y se capitalizaran en el año 2016, manteniendo estable el patrimonio para los siguientes años.

Después veremos los principales indicadores de la compañía como el crecimiento real de las ventas de los últimos seis años, con la que base en ella se proyectaron los cinco posteriores años, con el promedio de los históricos, sin tener en cuenta el año 2011, ya que durante este periodo la empresa obtuvo recursos por negociaciones específicas solo para ese año, el costo se mantuvo estable, se añadió el IPC, considerando que en el estudio del peer group, la empresa es muy similar con el costo del sector.

Todos los costos y gastos por pagar aumentaron de acuerdo con la inflación de los respectivos años, la única variable sé que tiene diferente son los aumentos de nómina que obedece a los promedios de las variaciones porcentuales del salario mínimo legal vigente establecida por el ministerio de trabajo de los 5 años anteriores a las proyecciones, y el aumento de personal de ventas, el cual apoyara el plan estratégico de aumento de ventas en diferentes sectores de la economía.

Los intereses financieros se tomaron base a las disposiciones de los traslados de excedentes de liquidez de la compañía, abriendo una cartera colectiva en Bancolombia, cuenta que genera una rentabilidad del 6.99% EA.

Consecutivamente de tener los estados financieros encontramos el flujo de caja proyectado, de acuerdo de a la información de los estados financieros proyectados, se realizó el flujo de fuentes y usos, el cual es indispensable para la elaboración del flujo de caja, donde se calcula la liquidez de cada periodo, el flujo de caja libre operacional y el flujo de cada libre para los accionistas.

Posterior derivamos a realizar el Valor Presente Neto de la Empresa tomando como factor el WACC, fue calculado con los siguientes indicadores:

Valor de la Deuda: total de la deuda, valor Equity: Valor del capital social de la compañía, KD: Promedio del interés de las obligaciones financieras, Tax: Tarifa de los impuestos, que aplican para deducción de impuestos, RF: Tasa Libre de Riesgo, se tomó en los índices estándar and Poor's 500, y el índice del tesoro de Estados Unidos a 10 años para este mismo periodo, Beta U: Dato escogido de data de Damodaran creadas para Estados Unidos. "Unlevered". RM: Se tomó

el promedio de la rentabilidad del Índice de la Bolsa de los Valores de Colombia desde el 2009 a la fecha, Beta L: El Beta apalancado KE: Costo del patrimonio, WACC.

El WACC fue calculado basado en el Beta Desapalancado de Estados Unidos, para calcular la RM y RF se tomó como referencia los datos de Colombia.

Ya concreto el WACC se procedió a calcular el Valor Presente de cada Flujo de Caja Libre con la tasa del WACC, se sumó el valor presente neto, los cuales conformaron el Valor Presente del Flujo de Caja Libre a este valor se le sumó el valor a Perpetuidad esta operación dio como deducción el valor Patrimonial del mercado, el mismo debe ser comparado con el valor Patrimonio Contable y se halla la valoración. Posterior provino a calcular el macro inductor EVA.

Por último se realizó la proyección de escenarios, se hallaron las variables a cambiar por medio de un análisis de sensibilidad. Estos escenarios se calcularon bajo tres premisas (Optimista, Realista y Pesimista) y se calcularon los Ingresos, las tres utilidades y los tres Márgenes.

Por último encontramos una hoja con nombre indicadores proyectados, como lo son los indicadores de endeudamiento, liquidez, apalancamiento y rentabilidad.

3.5. FASE 5. SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.

Para la sustentación del trabajo de grado desarrollado lo primero que se tuvo en cuenta fue una revisión de la totalidad de la información consignada en el modelo financiero y el escrito. Donde se validó la fiabilidad de la información adquirida de fuentes externas y la coherencia de esta con la información proporcionada por PLAST CL S.A.S.

Esto facilitó el diseño y la estructuración de la presentación en Power Point, con el fin de extraer la información más relevante y que visualmente facilitara su interpretación para los asistentes a la sustentación.

Con estos pasos desarrollados se efectuó la presentación del trabajo a la contadora de PLAST CL S.A.S. con el fin de que conociera el trabajo desarrollado con la información que nos había proporcionado, las estrategias que se plantearon para optimizar el manejo financiero y con el fin de recibir el punto de vista de la empresa para el enriquecimiento del mismo.

4. RESULTADOS

En este capítulo se presentan los hallazgos obtenidos del modelo financiero planteado, teniendo en cuenta todas las variables y resultados obtenidos en el análisis de diagnóstico y sensibilidad. Inicialmente se presentaran los supuestos macroeconómicos del sector y la empresa que se utilizaron para las proyecciones, seguido del flujo de caja proyectado, se presentara el balance general y el estado de resultados proyectado y finalmente se presentará el resultado obtenido en la valoración.

4.1. RECOMENDACIONES EVALUADAS

Tabla 8. Hallazgos y recomendaciones

ÍTEM	HALLAZGOS DIAGNÓSTICO	RECOMENDACIONES
1	Durante los últimos 3 años la empresa ha aumentado significativamente su deuda financiera, debido a la inversión que están haciendo en bodegas, y la tecnificación de la maquinaria.	Se recomienda que durante los próximos 5 años, la empresa no tome más deuda financiera con el fin de que su operación supla sus necesidades y el excedente cancele la deuda en este mismo periodo de tiempo
2	La empresa utilizó una cobertura financiera (Forward), por la expectativa de crecimiento de la TRM.	La tendencia de la TRM en 2016 ha sido a la baja, por lo tanto se recomienda a la empresa no usar esta herramienta para cubrir sus estados financieros.
3	Se encontró que el alto nivel de deuda financiera, no permitió obtener el 100 % del beneficio fiscal, que no dejó descontar los intereses de sus obligaciones del Impuesto de renta declarado, debido a la subcapitalización en la ley tributaria colombiana.	No adquirir más deuda, para poder gozar del 100% de los beneficios tributarios.
4	Hay 800 millones en una cuenta corriente sin rendimientos.	Se recomienda hacer un barrido diario de los saldos en cuenta corriente, para trasladarlos a una cuenta de ahorros del mismo banco con el fin de generar rentabilidad a los recursos.
5	Existen saldos de liquidez ociosos en la empresa.	Se recomienda abrir una fiducuenta, con una tasa de 6.99% E.A. con plazo de 30 días.
6	No tienen diversificación de proveedores	Se recomienda buscar nuevas relaciones con proveedores que ofrezcan nuevas soluciones y variedad de productos a la empresa.

Fuente. PLAST CL S.A.S., Elaboración propia

4.2. SUPUESTOS MACROECONÓMICOS PARA PROYECCIÓN

Los supuestos macroeconómicos utilizados para realizar las proyecciones de PLAST CL S.A.S. fueron referentes al pronóstico del PIB, al pronóstico del IPC, al pronóstico de tasa de cambio USD/COP y pronóstico DTF 90 días de 2015 a 2020; además, la investigación de los principales indicadores macroeconómicos se eligieron de las entidades de mayor respaldo, como Banco de la República, Grupo Bancolombia y DANE a corte febrero de 2016. De igual manera se proyecta la tasa de impuestos de Renta, Cree, IVA, CREE, Auto CREE, Sobretasa CREE e ICA, con las tasas fiscales de 2016. Finalmente, la inversión efectuada en el FIC, se calculó con el 6.99% E.A. a 30 días, de Fiduciaria BANCOLOMBIA.

Respecto a los indicadores de la empresa, el crecimiento en ventas se planteó con base al último año, ya que el promedio de crecimiento de los últimos años se dio por el intercambio de los productos a través de la triangulación de la región andina, situación que sucedió en los años 2011-2012, pero que para las proyecciones de PLAST CL S.A.S., no se tuvo en cuenta, por lo tanto se estableció un incremento anual del 5% más el crecimiento anual del PIB proyectado.

Indicadores Rotación (CxC, Inventario, Proveedores y CxP): Se proyectaron teniendo en cuenta las perspectivas del negocio y el resultado que presentó durante los años 2009 a 2015. El comportamiento de los indicadores de rotación está acorde al presentado en el sector.

Tabla 9. Datos de Entrada

	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	2.60%	2.90%	3.80%	3.90%	4.00%
IPC	5.40%	3.16%	3.10%	3.04%	3.00%
DTF	7.24%	5.70%	5.80%	4.70%	4.50%
CRECIMIENTO EN VENTAS %	7.60%	7.90%	8.80%	8.90%	9.00%
TASA DE CAMBIO USD COP (\$ Fin de año)	\$ 2,850	\$ 2,700	\$ 2,500	\$ 2,450	\$ 2,500
TASA DE CAMBIO USD COP (Promedio)	\$ 3,050	\$ 2,810	\$ 2,740	\$ 2,590	\$ 2,610
INCREMENTO EN LA NOMINA	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
COSTO DE VENTAS	75.40%	73.16%	73.10%	73.04%	73.00%
DÍAS CXC	75	75	75	75	75
DÍAS INVENTARIO	107	105	100	100	100
DÍAS COSTO Y GASTOS POR PAGAR	30	35	40	45	45
DÍAS CXP PROVEEDORES	165	165	160	160	160
TASA IMPUESTO DE RENTA	25%	25%	25%	25%	25%
CREE	9%	9%	8%	8%	8%
IVA	16%	16%	16%	16%	16%
ICA	1.104%	1.104%	1.104%	1.104%	1.104%
SOBRETASA CREE	6%	8%	9%	0	0
TASA DE RENTABILIDAD FIDUCUENTA 180	6.99%	6.99%	6.99%	6.99%	6.99%
TASA DE RENTABILIDAD CUENTA DE AHORROS	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
AUTOCREE	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
RETENCIONES RENTA	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
PROVISIÓN DE CARTERA	3%	3%	3%	3%	3%
TARIFA IMPUESTO AL PATRIMONIO	1%	0.40%	0%	0%	0%
Compras Nacionales	20%	20%	20%	20%	20%
Compras Exterior	80%	80%	80%	80%	80%
Anticipo Promedio Exterior y Comision Ventas	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Recapitalizacion	1,198,000,000				
Saldo Caja	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000
Saldo Bancos (2 Meses)	0	0	0	0	0
Politica Inversion	31,153,768	809,039,256	87,984,136	167,274,595	412,437,381

Fuente. Grupo Bancolombia

4.3. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Para determinar las variables más propensas a cambios en la utilidad, se seleccionaron el crecimiento en ventas, tasa de cambio, IPC, DTF, el costo de venta, Incremento en la nómina, días de inventarios y días de proveedores.

Figura 5. Análisis de sensibilidad

		VARIACIONES PORCENTUALES APLICADAS			Variación porcentual del resultado	GRADO SENSIBILIDAD
		-1	0	+1		
CRECIMIENTO EN VENTAS		4,25%	5,00%	5,75%		
516.181.495		464.893.168	516.181.495	562.996.898	9,1%	0,6
UTILIDAD NETA						
TASA DE CAMBIO		2.389	2.810	3.232		
516.181.495		(185.742.105)	516.181.495	1.065.835.096	106,5%	7,1
IPC		3%	3%	4%		
516.181.495		516.342.986	516.181.495	516.018.005	(0,0%)	(0,0)
DTF		4,8%	5,7%	6,6%		
516.181.495		559.511.854	516.181.495	467.947.430	(9,3%)	(0,6)
COSTO DE VENTA		62,2%	73,2%	84,1%		
516.181.495		2.010.532.009	516.181.495	(1.814.531.018)	(451,5%)	(30,1)
INCREMENTO DE LA NOMINA		8%	7%	8%		
516.181.495		505.520.195	516.181.495	505.520.195	(2,1%)	(0,1)
DIAS DE INVENTARIOS		89	105	121		
516.181.495		516.181.495	516.181.495	516.181.495	0,0%	0,0
DIAS DE PROVEEDORES		140	165	190		
516.181.495		516.181.495	516.181.495	516.181.495	0,0%	0,0

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Como resultado del análisis de sensibilidad se toman en cuenta como variables de mayor sensibilidad a: cambios en la utilidad, el costo de ventas y la tasa de cambio. Razón por la cual los resultados de las proyecciones de 2016 a 2020 de los estados financieros estarán enfocados a direccionar estrategias de mejora ante los cambios de estas variables.

Seguido del análisis de sensibilidad se procedió a efectuar el análisis de tres escenarios, Realista, Optimista y Pesimista con variaciones de 15%, que arrojó los siguientes resultados:

Tabla 10. Escenario Realista

REALISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	5,347,574,326	6,295,434,049	6,864,743,942	7,492,380,590	8,178,811,601
UTILIDAD OPERACIONAL	770,183,426	1,554,326,321	1,850,994,686	2,187,979,297	2,563,272,456
UTILIDAD NETA	-293,793,740	516,181,495	979,598,486	1,310,223,717	1,668,683,659
Margen Bruto	25%	27%	27%	27%	27%
Margen Operacional	4%	7%	7%	8%	8%
Margen neto	-1%	2%	4%	5%	6%

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

En el escenario realista se plasma la situación real financiera de la empresa PLAST CL S.A.S. a 31 de diciembre de 2015.

Ya en un escenario optimista se muestran los resultados cuando el costo de ventas, el IPC y la tasa de cambio disminuyen en un 15 % respecto al escenario realista, y se obtiene un margen neto más atractivo para sus socios e inversionistas, haciendo de PLAST CL S.A.S. una empresa con direccionamiento a liderar el mercado.

Tabla 11. Escenario Optimista

OPTIMISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	7,806,154,230	8,868,493,346	9,661,680,507	10,538,244,510	11,495,774,084
UTILIDAD OPERACIONAL	3,242,527,890	4,156,104,025	4,693,047,555	5,296,913,617	5,962,924,444
UTILIDAD NETA	882,146,025	1,475,570,211	2,133,928,167	2,754,660,557	3,245,856,984
Margen Bruto	36%	38%	38%	38%	38%
Margen Operacional	15%	18%	18%	19%	20%
Margen neto	4%	6%	8%	10%	11%

Fuente PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

En el escenario pesimista busca mostrar los resultados cuando el costo de ventas, el IPC y la tasa de cambio aumentan en un 15 % respecto al escenario realista, y como resultado el margen neto no es interesante para los inversionistas y socios.

Tabla 12. Escenario Pesimista

PESIMISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	2,888,994,422	3,722,374,753	4,065,255,427	4,446,516,671	4,861,849,119
UTILIDAD OPERACIONAL	-1,702,161,039	-1,047,671,631	-994,310,049	-922,422,389	-838,950,403
UTILIDAD NETA	-1,952,207,505	-873,557,816	-425,540,812	-194,454,482	89,800,746
Margen Bruto	13%	16%	16%	16%	16%
Margen Operacional	-8%	-4%	-4%	-3%	-3%
Margen neto	-9%	-4%	-2%	-1%	0%

Fuente. PLAST CL S.A.S. Cálculos propios

4.4. FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Las proyecciones a nivel de flujo de caja evidencian que para los cinco años proyectados se presenta un resultado negativo, teniendo en cuenta que se han venido cancelando las obligaciones de años anteriores, el año 2018 presenta el mayor resultado negativo, producto de la nueva política de proveedores que se empezaría a desarrollar con mayor trascendencia para este año. Estos resultados permiten efectuar un pago de dividendos en los años 2019 por \$500.000.000 y 2020 por \$800.000.000 correspondiente a un 11.05% del total de patrimonio para el año 2019 y un 14.83% para el año 2020 con el fin de reducir el exceso de liquidez. En el rubro de las inversiones se puede observar que para los años proyectados no se incurrió en inversión, debido a la última adquisición de PPYE con el fin de incrementar su capacidad instalada.

Figura 6. Flujo de Caja Proyectado

PLAST CL S.A.S. FLUJO DE CAJA					
Valores en Pesos Colombianos					
	2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad Neta	168.325.378	840.064.388	1.317.320.174	1.717.356.278	2.096.316.538
Depreciacion	89.898.623	89.898.623	89.898.623	89.898.623	89.898.623
Amortizacion	0	0	0	0	0
Provisiones Deudores	95.776.176	10.733.190	12.900.480	14.195.219	15.632.285
Diferencia en cambio	-575.711.153	-351.810.796	-617.464.457	-368.796.403	-285.942.379
Fondo Generado Operaciones	-221.710.976	588.885.405	802.654.820	1.452.653.717	1.915.905.068
CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	-28.412.713	-347.039.821	-417.115.507	-458.978.736	-505.443.887
DEUDORES VARIOS	117.212.970	1.161.367	-45.829.535	-67.250.138	-25.823.254
INVENTARIO DE MERCANCIA	1.155.350.982	-133.364.615	-176.879.909	-456.555.093	-504.092.949
PROVEEDORES	-63.192.326	1.089.303.421	-816.620.105	599.260.673	770.095.311
CUENTAS POR PAGAR	-98.168.132	3.326.858	3.366.823	3.404.010	3.461.340
IMPUESTOS POR PAGAR	65.282.117	405.335.851	349.623.901	29.537.072	208.290.145
OBLIGACIONES LABORALES	48.735.576	12.121.591	12.970.102	13.878.009	14.849.470
PASIVOS ESTIMADOS	608.626	375.391	379.901	384.097	390.566
OTROS PASIVOS	-53.784.257	0	0	0	0
Flujo de Caja Libre	921.921.868	1.620.105.448	-287.449.510	1.116.333.610	1.877.631.809
CAPEX					
Inversion Activos Fijos	0	0	0	0	0
Pago Dividendos	0	0	0	-500.000.000	-800.000.000
Variacion Socios	-305.174.393	0	0	0	0
Deficit o Superavit Caja	616.747.475	1.620.105.448	-287.449.510	616.333.610	1.077.631.809
Caja y Bancos	166.307.176	-41.459.969	-45.079.040	-48.226.216	-51.616.798
Pago Ogligaciones	-1.112.590.095	-1.131.601.419	-1.127.503.544	-964.940.195	-1.098.057.118
Nuevas Obligaciones	0	0	0	0	0
Inversiones	-635.132.666	-1.272.746.345	370.843.438	-442.393.061	-682.892.665
Diferencia	-964.668.112	-825.702.283	-1.089.188.656	-839.225.863	-754.934.772

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

4.5. ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos operacionales corresponden ventas generadas por la comercialización y la línea de optimización entre 2016 y 2020 se proyectaron según el promedio de los últimos 5 años sin contar con el año 2011 en el que hay una fuente de ingresos diferente a la del objeto social, más el incremento del PIB de cada periodo.

El costo de ventas fue proyectado con base al promedio histórico, teniendo en cuenta que el crecimiento de costo del subsector del plástico y el caucho es muy similar, más el incremento del IPC. Con estos datos se calcula la utilidad bruta de la empresa entre 2016 y 2020 de la cual vamos que el margen bruto mejora pasando de 23.7% promedio del 2009 a 2015 a 26.52% en promedio del 2016 al 2020.

Los gastos de administración y gastos de ventas se calcularon con el IPC, el rubro más significativo fue el aumento en la nómina, debido al incremento del personal de ventas, con el fin de alcanzar el objetivo de las ventas proyectadas.

Para la sección de ingreso y egresos no operaciones, se proyectan los ingresos por intereses, resultado de la rentabilidad de las inversiones por el exceso de liquidez hallado en el diagnostico financiero. Los demás ingresos y gastos no operacionales se calculan de igual manera teniendo en cuenta el incremento del IPC.

En las deducciones de impuesto de Renta e impuesto CREE, se aplicaron las tasas vigentes aplicables a la empresa, es decir el 25% y 9% respectivamente sobre la utilidad antes de impuestos, dando como resultado la utilidad neta de la compañía, en la cual vemos una mejoría del margen neto, respecto a los años históricos que estaban dando perdidas.

Figura 7. Estado de Resultados Proyectado

PLAST CL S.A.S ESTADO DE RESULTADOS CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS COLOMBIANOS						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas Netas	20,202,701,688	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
Menos Costo de Ventas	14,784,813,300	16,390,532,690	17,159,983,421	18,654,750,266	20,298,348,602	22,113,083,218
Utilidad Bruta en Ventas	5,417,888,388	5,347,574,326	6,295,434,049	6,864,743,942	7,492,380,590	8,178,811,601
Menos Gastos Oper de Adm y Vts						
Personal	1,480,238,337	1,876,010,465	2,010,265,841	2,157,317,413	2,315,602,688	2,486,032,095
Honorarios	49,710,808	52,395,192	54,050,880	55,726,457	57,420,541	59,143,157
Impuestos	312,761,985	239,988,701	258,947,809	281,735,216	306,809,650	334,422,519
Arrendamientos	107,996,507	-	-	-	-	-
Contribuciones y afiliaciones	2,538,000	-	-	-	-	-
Seguros	67,985,024	71,656,215	75,625,651	79,604,036	83,902,654	88,433,397
Servicios	939,905,596	990,660,498	1,044,156,165	1,100,540,598	1,159,969,790	1,222,608,159
Legales	4,315,144	4,548,162	4,793,763	5,052,626	5,325,467	5,613,043
Mantenimiento y reparaciones	153,508,059	161,797,494	170,534,559	179,743,425	189,449,570	199,679,847
gastos de viaje	197,473,339	208,136,899	219,376,292	231,222,612	243,708,633	256,868,899
Depreciaciones y Amortizaciones	90,239,077	574,523,301	574,523,301	574,523,301	574,523,301	574,523,301
Diversos	286,430,547	301,897,797	318,200,278	335,383,093	353,493,780	372,582,444
Provision Deudores	11,085,979	95,776,176	10,733,190	12,900,480	14,195,219	15,632,285
Provision activos	-	-	-	-	-	-
Total gastos operacionales de administración	3,704,188,402	4,577,390,900	4,741,107,729	5,013,749,256	5,304,401,293	5,615,539,146
Utilidad (Pérdida) Operacional	1,713,699,986	770,183,426	1,554,326,321	1,850,994,686	2,187,979,297	2,563,272,456
Mas Ingresos No Operacionales						
Financieros	1,536,127,952	35,789,759	92,029,653	43,656,457	51,369,040	70,828,674
Diferencia en Cambio	-	575,711,153	351,810,796	617,464,457	368,796,403	285,942,379
Arrendamientos	48,951,000	-	-	-	-	-
Indemnización	6,377,281	-	-	-	-	-
Diversos	5,548,965	-	-	-	-	-
Total Ingresos No Operacionales	1,597,005,198	611,500,912	443,840,449	661,120,914	420,165,443	356,771,053
Menos Gastos No Operacionales						
Gastos Financieros	3,716,325,143	1,634,733,078	1,211,201,274	947,291,114	652,586,022	429,470,850
Diferencia en Cambio	-	-	-	-	-	-
Extraordinarios	158,990,257	-	-	-	-	-
Diversos	137,080,582	15,121,000	4,873,000	-	-	-
Total gastos No operacionales	4,012,395,982	1,649,854,078	1,216,074,274	947,291,114	652,586,022	429,470,850
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	- 701,690,798 -	268,169,740	782,092,495	1,564,824,486	1,955,558,717	2,490,572,659
Provisión Impuesto a la Renta	13,847,000	18,841,000	195,523,000	391,206,000	488,890,000	622,643,000
Impuesto Equidad Cree	4,985,000	6,783,000	70,388,000	194,020,000	156,445,000	199,246,000
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	- 720,522,798 -	293,793,740	516,181,495	979,598,486	1,310,223,717	1,668,683,659

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

4.6. BALANCE GENERAL

- Activos

En el activo corriente vemos como el disponible se mantiene producto de la estrategia de contar con los recursos para dos meses de obligaciones operacionales, el rubro inversiones aumenta cada año trasladando los excesos de liquidez a la fiducuenta. Los días de rotación de cartera e inventarios se mantienen ya que con el promedio de este se calculó la proyección.

En el activo no corriente la propiedad planta y equipo se mantiene igual debido a que no se planeó para estos años inversión en los mismos. Dentro de otros activos se vela disminución significativa del leasing financiero.

- Pasivos

En pasivos corrientes no se registran obligaciones financieras de corto plazo, y no se prevé adquirir nuevos créditos. Los proveedores, cuentas por pagar, impuestos y obligaciones laborales evidencian un crecimiento para todos los años ya que se proyectan de acuerdo al incremento del IPC.

Para el pasivo no corriente la obligación del leasing no termina de cancelarse en 2020 no se prevé adquirir nuevos créditos, teniendo en cuenta que tienen liquidez suficiente.

- Patrimonio

Para los rubros de capital social y reservas no se prevé cambios, entre el año 2016 y 2020 se tiene la misma información que el año 2015, excepto por el año 2015 y 2016 que como se ha explicado en capítulos anteriores la compañía piensa realizar una normalización con un dinero proveniente del extranjero, en general no se piensa hacer más capitalización a la empresa, al contrario se piensa generar más reservas, con las utilidades obtenidas. Los resultados del ejercicio corresponden a la utilidad neta del estado de resultados proyectado.

Figura 8. Balance general Proyectado

PLAST CL S.A.S BALANCE GENERAL CIFRAS EXPRESADAS EN PESOS COLOMBIANOS						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
DISPONIBLE	835,972,184	750,435,787	791,895,756	836,974,796	885,201,012	936,817,810
INVERSIONES	40,000,000	71,153,768	849,039,256	127,984,136	207,274,595	452,437,381
CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES	4,364,496,413	4,392,909,126	4,739,948,947	5,157,064,455	5,616,043,191	6,121,487,078
DEUDORES VARIOS	1,348,494,821	1,231,281,851	1,230,120,484	1,275,950,019	1,343,200,157	1,369,023,411
INVENTARIO DE MERCANCIA	6,026,981,532	4,871,630,550	5,004,995,165	5,181,875,074	5,638,430,167	6,142,523,116
Total Activo Corriente	12,615,944,950	11,317,411,082	12,615,999,607	12,579,848,479	13,690,149,122	15,022,288,797
ACTIVO NO CORRIENTE						
Activo Fijo						
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	1,378,173,657	1,378,173,657	1,378,173,657	1,378,173,657	1,378,173,657	1,378,173,657
DEPRECIACION ACUMULADA	-788,817,780	-878,716,403	-968,615,026	-1,058,513,649	-1,148,412,272	-1,238,310,895
PROVISIONES	-12,853,496	-12,853,496	-12,853,496	-12,853,496	-12,853,496	-12,853,496
Otros Activos						
DIFERIDOS	108,457	-	-	-	-	-
INTANGIBLES - DERECHOS	3289703392	2805078714	2320454035	1835829357	1351204678	866580000
VALORIZACION DE INVERSIONES	200,996,777	200,996,777	200,996,777	200,996,777	200,996,777	200,996,777
Total Activos No Corriente	4,067,311,007	3,492,679,249	2,918,155,947	2,343,632,646	1,769,109,345	1,194,586,044
TOTAL ACTIVO	16,683,255,957	14,810,090,331	15,534,155,555	14,923,481,125	15,459,258,467	16,216,874,840
PASIVO						
Pasivo Corriente						
OBLIGACIONES FINANCIERAS	3,287,939,401	2,648,983,091	1,956,640,627	1,241,808,882	678,088,130	-0
PROVEEDORES	6,773,332,459	6,710,140,133	7,799,443,554	6,982,823,449	7,582,084,122	8,352,179,433
CUENTAS POR PAGAR	203,448,452	105,280,320	108,607,179	111,974,001	115,378,011	118,839,351
IMPUESTOS POR PAGAR	234,840,000	239,033,117	473,390,968	810,524,869	884,091,942	1,082,285,086
OBLIGACIONES LABORALES	124,430,007	173,165,583	185,287,174	198,257,276	212,135,285	226,984,755
PASIVOS ESTIMADOS	11,270,847	11,879,473	12,254,864	12,634,765	13,018,862	13,409,428
OTROS PASIVOS	53,784,257	-	-	-	-	-
Total Pasivo Corriente	10,689,045,423	9,888,481,717	10,535,624,366	9,358,023,242	9,484,796,352	9,793,698,053
Pasivo Largo Plazo						
DEUDAS CON ACCIONISTAS	305,174,393	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES FINANCIERAS	3,176,911,501	2,703,277,716	2,264,018,761	1,851,346,962	1,450,127,519	1,030,158,531
Total Pasivo Largo Plazo	3,482,085,894	2,703,277,716	2,264,018,761	1,851,346,962	1,450,127,519	1,030,158,531
TOTAL PASIVO	14,171,131,317	12,591,759,433	12,799,643,126	11,209,370,204	10,934,923,871	10,823,856,585
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	543,950,000	1,741,950,000	1,741,950,000	1,741,950,000	1,741,950,000	1,741,950,000
RESERVA LEGAL	223,758,698	223,758,698	223,758,698	275,376,848	373,336,696	504,359,068
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	200,996,778	200,996,778	200,996,778	200,996,778	200,996,778	200,996,778
SUPERAVIT POR VALORIZACION INVERSIONE	-	-	-	-	-	-
RESULTADO EJERCICIOS AÑOS ANTERIORES	2,263,941,960	345,419,162	51,625,422	516,188,768	897,827,405	1,277,028,751
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	-720,522,798	-293,793,740	516,181,495	979,598,486	1,310,223,717	1,668,683,659
TOTAL PATRIMONIO	2,512,124,638	2,218,330,898	2,734,512,394	3,714,110,879	4,524,334,597	5,393,018,256
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	16,683,255,955	14,810,090,331	15,534,155,520	14,923,481,083	15,459,258,467	16,216,874,840

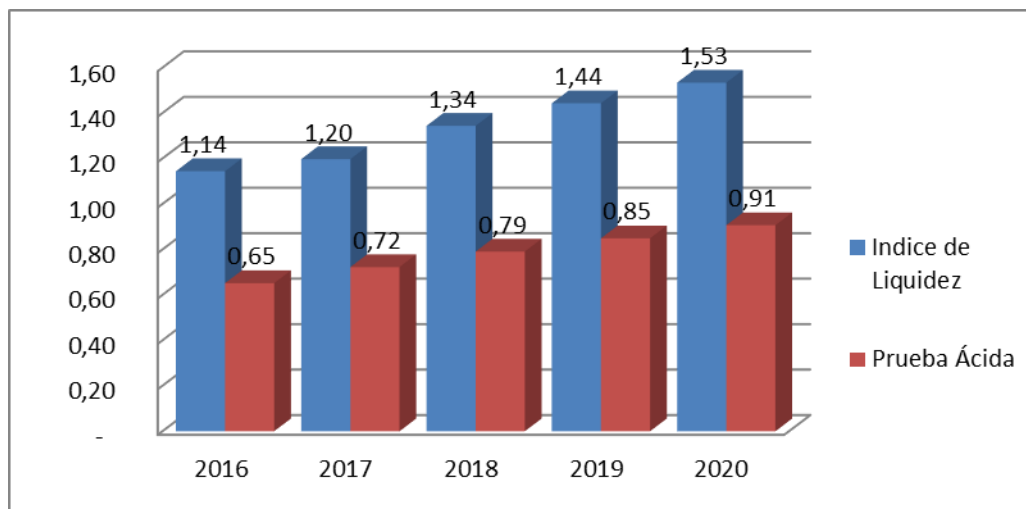
Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

4.7. INDICADORES PROYECTADOS

Con la proyección realizada a los estados financieros, se procedió a calcular los diferentes indicadores financieros, determinando así la variación y el impacto de proyectar bajo los supuestos establecidos.

En el caso de la liquidez, se presenta un incremento paulatino con cada año de proyección lo cual permite solventar las obligaciones adquiridas a corto plazo de manera eficiente con un promedio de 1,31 pesos por cada peso de deuda adquirido.

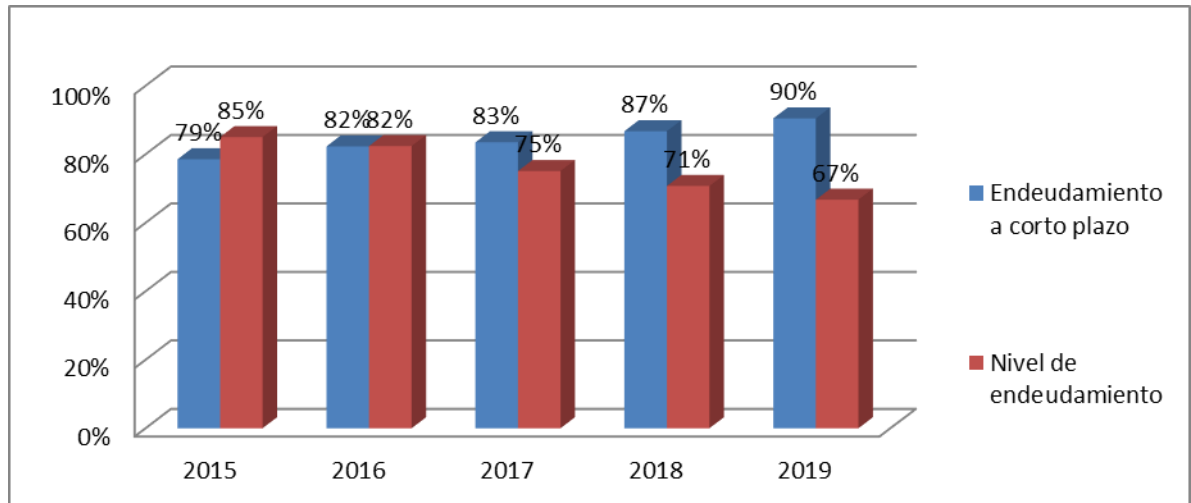
Gráfico 11. Indicador de liquidez proyectado



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos Propios

En el caso del endeudamiento se puede observar que con cada año proyectado se logra minimizar la deuda, con la medida de abstenerse de adquirir nuevas obligaciones con terceros y buscar saldar las ya contraídas financieramente minimizando los riesgos financieros y de crédito, garantizando mayor solvencia, aun en el nivel de endeudamiento a corto plazo.

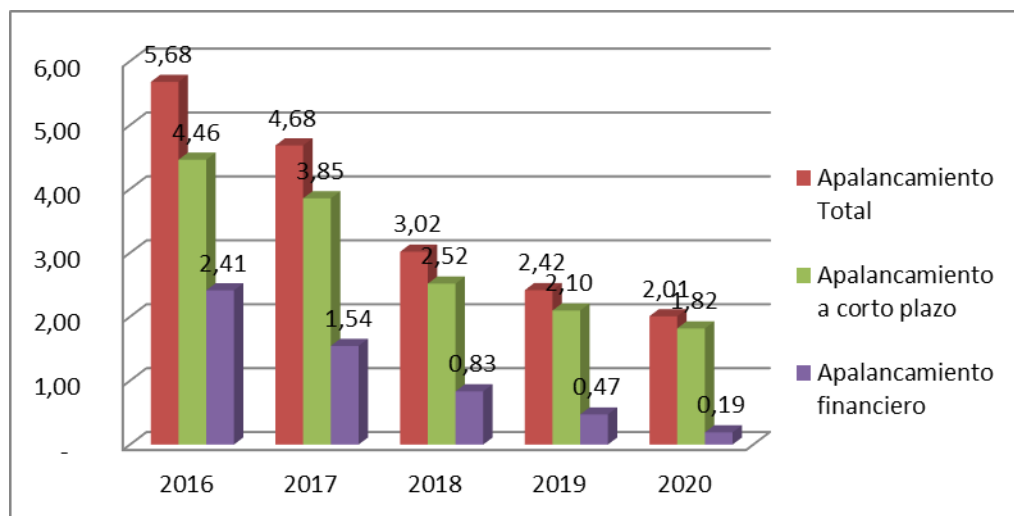
Gráfico 12. Indicador de endeudamiento proyectado



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos Propios

Respecto a las fuentes de apalancamiento estas están encaminadas a una minimización total, teniendo en cuenta que PLAST CL S.A.S. se abstendrá de optar por nuevas deudas hasta saldar las fuentes de apalancamiento ya contraídas.

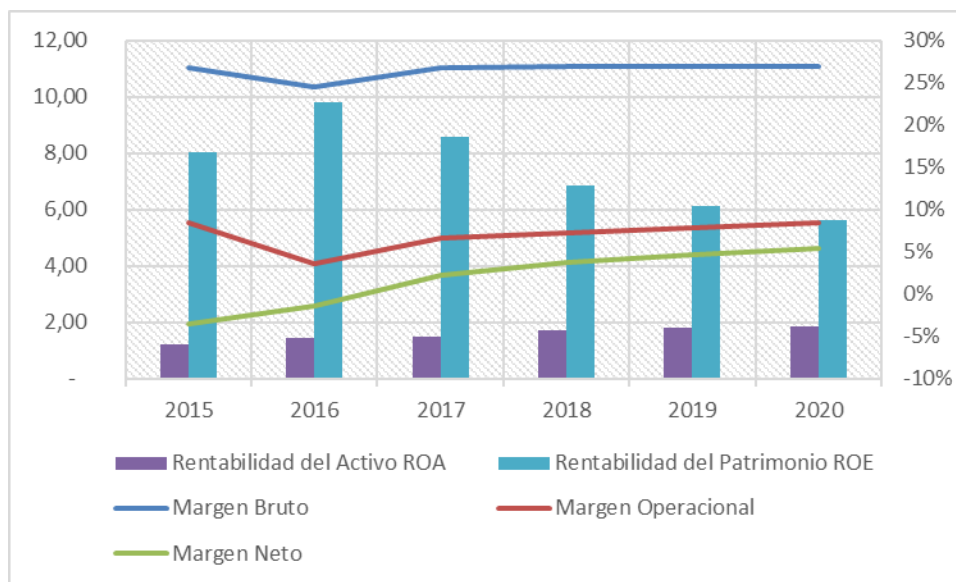
Gráfico 13. Indicador de apalancamiento proyectado



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Las rentabilidades para los años proyectados del 2016 al 2020, muestran un aumento significativo en cada margen, lo cual indica que las estrategias planteadas por la empresa, llevan al aumento de la rentabilidad en la utilidad para los socios de la compañía.

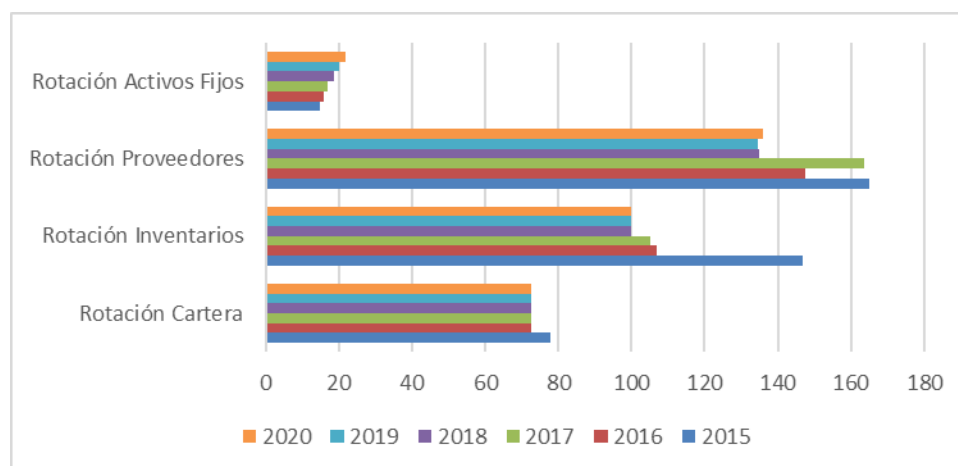
Gráfico 14. Indicador de rentabilidad proyectado



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Los indicadores de actividad para los siguientes cinco años de PLAST CL S.A.S. mantendrán una tendencia acorde al crecimiento presentado en el sector manufacturero como hasta el momento lo ha venido presentando.

Gráfico 15. Indicador de actividad proyectado



Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

4.8. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

Después de analizados los resultados de las proyecciones a los estados financieros, y las recomendaciones evaluadas, se procede a determinar la valoración de PLAST CL S.A.S.

Figura 9. Valoración por descuento de flujo de caja libre

Flujo de Caja Libre	921.921.867,6	1.620.105.448,4	-287.449.510,1	1.116.333.609,9	1.877.631.809,0
Valor Terminal Flujo de Caja Libre					13.450.877.121,92
Valor Presente FCL	3.568.155.747,4				
Valor Presente Valor Terminal	6.998.485.635,2				
-Valor Pasivo Financiero	1.030.158.531,1				
Valor Patrimonio del Mercado	9.536.482.851,47				
Valor Patrimonio Contable	2.512.124.638,00				
Valorización	3,80				

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Con el cálculo efectuado al flujo de caja libre proyectado, se procede a traer estas cifras a valor presente, datos con los cuales se calcula el valor terminal de PLAST CL S.A.S. trayendo a valor presente el flujo obtenido para el año 2020, estos valores se descuentan con el promedio del WACC calculado el cual es 13,96%.

Así se obtiene un Valor presente terminal de 13.450.877.121,92 al que se le deben descontar los valores por pasivo financiero del año 2015, quedando como resultado un valor de 9.536.482.851,47 correspondiente al valor final de la empresa en el mercado; sin embargo, al tener en cuenta el valor en libros del patrimonio a 2015, se evidencia que la valoración de PLAST CL S.A.S es de 3,80 veces con respecto a su patrimonio contable, y por lo tanto puede ser vendida por un valor mayor al invertido.

Respecto al mercado, se hizo un análisis de la valoración de varias empresas del mismo sector, el cual mostró lo siguiente:

- **Respecto al WACC y al Valor presente del flujo de caja libre**

Se encontró que el promedio del WACC de las empresas del sector es del 15% y el valor presente de los flujos es negativo para el último año de estudio, así:

RAZÓN SOCIAL	WACC	VP FLUJO CAJA LIBRE
AGROPRUDUCTIVA S.A	15%	-\$466.000.000.000
CHEMTRADE COLOMBIA S.A.S	15%	-\$451.000.000.000
DVA DE COLOMBIA S.A.S	15%	-\$35.000.000.000
RAVAGO DE COLOMBIA S.A.S	15%	-\$1.656.000.000

Por lo tanto, al ser comprados con el resultado de la valoración para Plast CL S.A.S, se evidenció que le WACC está por debajo del encontrado en el sector un 1,04%, sin ser significativa esta diferencia; sin embargo, para PLAST CL S.A.S, el resultado es positivo en cuanto a sus flujos, al ver que en el sector para proyecciones al 2020, no están cubriendo sus necesidades de operación.

5. CONCLUSIONES

Después de efectuada la valoración, se evidencia que PLAST CL S.A.S. es una compañía sólida en la industria del plástico y el caucho, mostrando un crecimiento continuo durante los 20 años de trayectoria en el mercado, con lo cual ha consolidado un buen número de clientes importantes en los diferentes sectores de la economía, producto de su estrategia de ventas, con la diversificación de líneas de productos, y su laboratorio dotado de tecnología de punta, pensado en clientes que desean productos con características especiales. Estrategia que surge de la creación de la línea de negocio del compuesto del caucho, con la que esperan incrementar en un porcentaje significativo sus ingresos.

Sin embargo después de realizado el análisis financiero, y planteadas las proyecciones macroeconómicas se concluyen varios puntos a mejorar, entre los cuales podemos encontrar:

- La empresa se caracteriza por tener fidelidad 100% con sus proveedores, lo que ha llevado a la empresa a no tener en cuenta nuevas propuestas de comercialización con socios estratégicos, ni al acceso de la oportunidad de ganar descuentos financieros a través de la figura de pronto pago.
- Una de las principales deficiencias está en el alto endeudamiento adquirido en los últimos años, para inversión en compra de bodegas para la distribución de los clientes fuera de Bogotá.
- Un punto crítico en los últimos años, se ha visto reflejado en la negociación con Forwards, dado principalmente por las fluctuaciones de la tasa de cambio al alza, donde se puede notar un desconocimiento de los movimientos económicos, que afectan fuertemente el resultado final de la compañía.
- Otro factor a mejorar es la utilización de recursos líquidos, los cuales han mantenido sin percibir rentabilidad alguna, en cuentas corrientes desaprovechando las diferentes opciones que existen a nivel financiero, como lo son las FIC`S y desde un manejo más simple las cuentas de ahorro.

También se evidencio que con el análisis de sensibilidad las variables más susceptibles son la tasa de cambio y el costo de venta, las cuales requieren un seguimiento específico basado principalmente en el manejo de la deuda a proveedores en el exterior y el uso de materias primas.

Con base en lo anterior y teniendo en cuenta el posicionamiento que ha logrado PLAST CL S.A.S en el sector de la manufactura y el subsector del plástico y el caucho, se evidencia que la compañía es sólida y tiene gran potencial para seguir creciendo y llegar a posicionarse en el mercado como una empresa líder en la comercialización nacional de productos químicos. Contando con la posibilidad de seguir expandiéndose a nivel internacional y ampliar su visión de negocio.

6. RECOMENDACIONES

Como resultado de la valoración realizada y teniendo en cuenta las conclusiones del análisis realizado, se recomienda tener en cuenta los siguientes aspectos con el fin de dar mejores resultados, aplicando los hallazgos obtenidos durante la ejecución del presente trabajo, y así mejorar la operación de PLAST CL S.A.S y dar mejores herramientas para la toma de decisiones.

Por lo tanto, se recomienda que durante los próximos 5 años, la empresa no tome más deuda financiera con el fin de que su operación supla sus necesidades y el excedente cancele la deuda en este mismo periodo de tiempo, con lo que adicional, podría aprovechar el 100% de los beneficios tributarios, teniendo en cuenta que como se encuentra actualmente que no puede descontarse de saldos a favor por concepto de renta, y en cuanto al IVA no se concederá ninguna excepción y pague sin ningún tipo de descuento, ya que según el Estatuto tributario cuando ocurren estos tipos de endeudamiento son por malos manejos financieros.

Así mismo se sugiere a la empresa buscar otro mecanismo de cobertura, teniendo en cuenta que el manejo de Forwards no ha sido acertado, y la tendencia de la TRM en 2016 ha sido a la baja, y no sería necesario cubrir sus estados financieros. Sin embargo la compañía podría inclinarse por implementar Futuros, teniendo en cuenta que aunque son muy similares a los forwards cuentan con mayores garantías, proporciona un alto nivel de liquidez y permite un asesoramiento respecto al mercado y sus pronósticos.

En el caso de los saldos diarios que mantiene en cuenta corriente, se recomienda abrir un encargo en una fiduciaria, para lo cual se sugiere la Fiducuenta, Fondo de inversión de Fiduciaria Bancolombia, teniendo en cuenta el comportamiento por rentabilidades, la cual cuenta con gran respaldo y solidez en el mercado y en promedio estaría con una tasa de rentabilidad de 6.99% E.A., superando otras tasas, así mismo teniendo en cuenta que se manejan productos con Bancolombia la operatividad para el manejo de la Fiducuenta sería mucho más sencillo. Esta Fiducuenta permite transar a diferentes entidades financieras con costos mínimos debido a que la titularidad sería una sola correspondiente a PLAST CL S.A.S.

Referente al manejo de proveedores se recomienda hacer un pago en el 2018, partiendo de la proyección realizada donde se contaría con los recursos necesarios con el fin de disminuir la rotación de proveedores y mejorar la relación con los mismos.

Teniendo en cuenta que la política de dividendos no se encuentra bien demarcada, se recomienda que para los años 2019 se realice un pago de dividendos correspondiente al 11.05% del total del patrimonio y para el 2020 un 14.83% basados en los resultados obtenidos de la proyección.

Bibliografía

- (s.f.). Recuperado el 04 de 2016, de ENCICLOPEDIA FINANCIERA: www.encyclopediainanciera.com/definicion-capex.html
- AIRD. (2009). Estudio benchmarking del Sector de Plástico entre República Dominicana y Colombia. *IKEI*, 11.
- Camara de Comercio de Medellín. (s.f.). Recuperado el 04 de 2016, de <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/Memorias/PR ESENTACI%C3%93N%202-%20JAIRO%20ALONSO%20BETANCUR.pdf>
- EDUCACION FINANCIERA EN LA RED*. (s.f.). Recuperado el 04 de 2016, de http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view&id=1726&Itemid=422
- FINANCIEROS, A. S. (s.f.). *AKTIVA SERVICIOS FINANCIEROS*. Recuperado el 03 de 2016, de ESTUDIOS ECONOMICOS: <http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/plastico%20y%20caucho.pdf>
- GARCÍA, O. L. (s.f.). www.oscarleongarcia.com . Recuperado el 11 de 2015, de “Administración Financiera - Fundamentos y Aplicaciones”: <http://www.oscarleongarcia.com/capitulos/cap1val.pdf>
- OSSWALD, T. A., AQUITE, W., RAMÍREZ, D., LÓPEZ, L., PUENTES, J., PÉREZ, C., y otros. (2012). RETOS EN LA INDUSTRIA DE PROCESAMIENTO DE PLÁSTICOS. *DYNA*, 23.
- REPUBLICA, B. D. (s.f.). *BANREP*. Recuperado el 05 de 2016, de www.banrep.gov.co
- S., J. A. (2015). *CONSTRUCCION DE FLUJOS DE CAJA*. Recuperado el 01 de 2016, de <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/EvalProy.pdf>
- S., O. L. (2003). olgarcia@epm.net.co. En O. L. S., *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*.
- STUDII SALAMANTINI. (s.f.). Recuperado el 13 de 05 de 2016, de <http://ocw.usal.es/eduCommons/enseanzas-tecnicas/materiales-ii/contenidos/PLASTICOS.pdf.com>

VALORACION FINANCIERA PARA LA EMPRESA PLAST CL S.A.S.

ANDREA CAMILA ACOSTA HERNANDEZ
MILY JOHANA RAMIREZ MATIZ
YURLEY MARCELA PINTO ARCHILA

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD INGENIERIA FINANCIERA
ESPECIALIZACION EN GERENCIA ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA
BOGOTÀ, COLOMBIA
MAYO 2016

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1. DESCRIPCION GENERAL

1.1.1. Datos Básicos

PLAST CL S.A.S. Constituida mediante escritura pública 363 de la notaria 24, el 21 de febrero de 1992.

1.1.2. Tipo de Empresa

PLAST CL S.A.S. es una empresa constituida como una Sociedad de Acciones Simplificada, dedicada a la comercialización y fabricación de materias primas, maquinaria y equipo de laboratorio para la industria del plástico, caucho, adhesivos y recubrimientos.

1.1.3. Ubicación

PLAST CL S.A.S. desarrolla su objeto en la ciudad de Bogotá en la siguiente dirección CL 21 43 A 14, allí centraliza su operación y su parte administrativa.

1.1.4. Tamaño

De acuerdo a la ley 905 de 2004, PLAST CL S.A. está clasificada como mediana empresa ya que sus activos al 2015 ascienden a \$16.683.255.957 que corresponden a 25.891 SMMLV, además de esto cuenta con 47 empleados.

1.1.5. Visión

Ser la mejor opción de suministro de materias primas para los clientes, desarrollando nuevos proveedores – aliados estratégicos- que nos permitan contar con un completo y diversificado portafolio de productos.

1.1.6. Misión

Suministrar materias primas para las industrias del plástico, caucho y adhesivos apoyados en el respaldo tecnológico de nuestros proveedores brindando soporte técnico y servicio de calidad, con el fin de satisfacer las necesidades y expectativas de nuestros clientes. Integrando todo el talento humano, infraestructura y recursos Financieros asegurando niveles de rentabilidad adecuados y el cumplimiento de nuestra responsabilidad social y legal.

2. EL PROBLEMA

En respuesta al continuo cambio que presenta la economía colombiana y la mayor exigencia que requieren los diferentes sectores para ser cada día más competitivos en el mercado, hacen que una empresa deba llevar un control estricto de sus diferentes registros (financieros, operativos, contables, entre

otros), con el fin de realizar mejoras constantes y garantizar una información veraz y eficiente.

Acorde a lo anterior PLAST CL S.A.S. muestra en sus principales indicadores financieros un incremento real en sus ingresos con respecto al sector y a la economía colombiana en general en los últimos años, lo que lleva a pensar que las estrategias de direccionamiento gerencial han tenido resultados a través del tiempo, logrando sobre salir en el mercado de la manufactura, implementando nuevas líneas de negocios, que está muy bien soportadas de tecnología de punta, generando valor a sus clientes.

En este panorama se hace necesario que PLAST CL S.A.S deba estar al mismo nivel de las empresas del sector del plástico y del caucho, buscando posicionarse como líder en la comercialización de insumos de este sector, y esto solo será logrado mediante una identificación detallada de las posibles falencias presentadas mediante un modelo que permita pronosticar tendencias de variables concretas que definan el curso de direccionamiento estratégico que requiere PLAST CL S.A.S. para tomar decisiones asertivas frente al mercado.

2.1. Objetivo general

Estructurar un modelo financiero con las suficientes herramientas financieras que generen valor en PLAST CL S.A.S, teniendo en cuenta la valoración resultado del método de Flujo De Caja Libre Operacional Descontado, para la adecuada toma de decisiones con relevancia e impacto para el crecimiento de la organización y uso efectivo de sus recursos.

2.2. Objetivos específicos

- Analizar el comportamiento económico de PLAST CL a través de los estados financieros de los últimos cinco años (2010 a 2015).
- Proponer un modelo financiero de valoración de empresas que proporcione herramientas concluyentes que faciliten la toma de decisiones propias a la gerencia para una administración asertiva de la liquidez y los recursos de la organización.

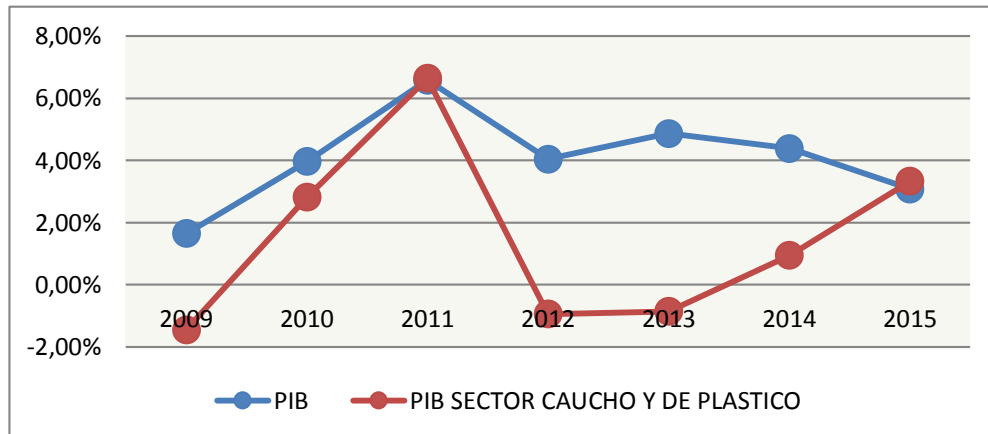
2.3 Resumen del Diagnóstico

El diagnóstico financiero de PLAST CL S.A.S. se realiza a través de los estados financieros históricos, analizando las variables más importantes y de mayor movimiento durante los años 2014 y 2015. Las interpretaciones realizadas en el presente estudio son con base en el conocimiento y análisis de la información proporcionada de la compañía y del sector.

Analizando el entorno económico, se encontró que Colombia tiene un comportamiento positivo respecto a su crecimiento, impulsado principalmente

por factores como la inversión extranjera, después de la crisis mundial de 2007, que afectó las economías del mundo.

Gráfico 1. PIB vs. Inflación



Fuente. BANREP, Indicadores Económicos, Fecha de obtención: 1/05/2016

Además, el sector de caucho y el plástico, está directamente relacionado con el comportamiento del PIB, y se ve afectado en la misma medida por los efectos económicos que fluctúan en la economía colombiana, sin embargo, en 2013, este comportamiento tiene a divergir del PIB, mostrando una disminución, gracias a la disminución de exportaciones de los productos derivados del caucho y el plástico.

Al hablar de esta industria en particular, y de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), que la ANDI realiza con ACICAM, ACOPLASTICOS, ANDIGRAF, CAMACOL y la Cámara Colombiana del Libro, en el primer bimestre del 2016, comparado con el mismo período del 2015, la producción aumentó 4.2%, las ventas totales 5.1% y, dentro de éstas, las ventas hacia el mercado interno crecieron 8.1%.

Gráfico 2. Producción Real de la Industria.



Fuente. Informe EOIC de febrero 2016.

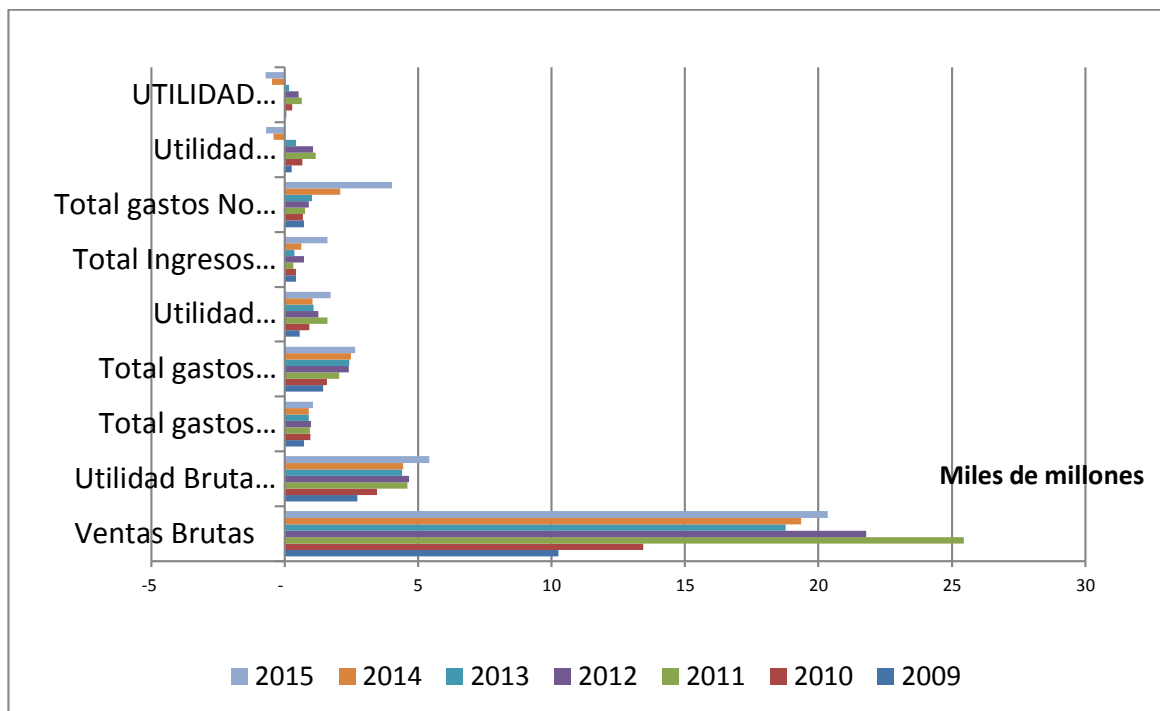
La anterior gráfica, muestra que en el período enero de 2005 y enero de 2016, la producción real aumentó 4.2% comparado con el mismo período de 2015.

Después de analizado el sector, es importante conocer la empresa a profundidad, teniendo en cuenta, sus clientes, proveedores, productos y todos los procesos inherentes a la operación de PLAST CL S.A.S.

La empresa, tiene como cabeza principal en la gerencia general al señor Jaime Gómez, que desde su administración ha trabajado la mayoría de los años, en que la implementación de nuevas estructuras y procesos que mejoren la operación de la empresa, y por ende los resultados financieros que han hecho ver a PLAST CL S.A.S, como una empresa sólida y manejada cautelosamente con responsabilidad. En consecuencia, el gerente encargado ha mostrado mejoras significativas en aspectos tales como, políticas, objetivos y estrategias, que se han adaptado a la organización, basado en una planeación estratégica estricta, la gerencia es la encargada de establecer parámetros y herramientas que contribuyan al cumplimiento de la Misión, Visión y política de calidad.

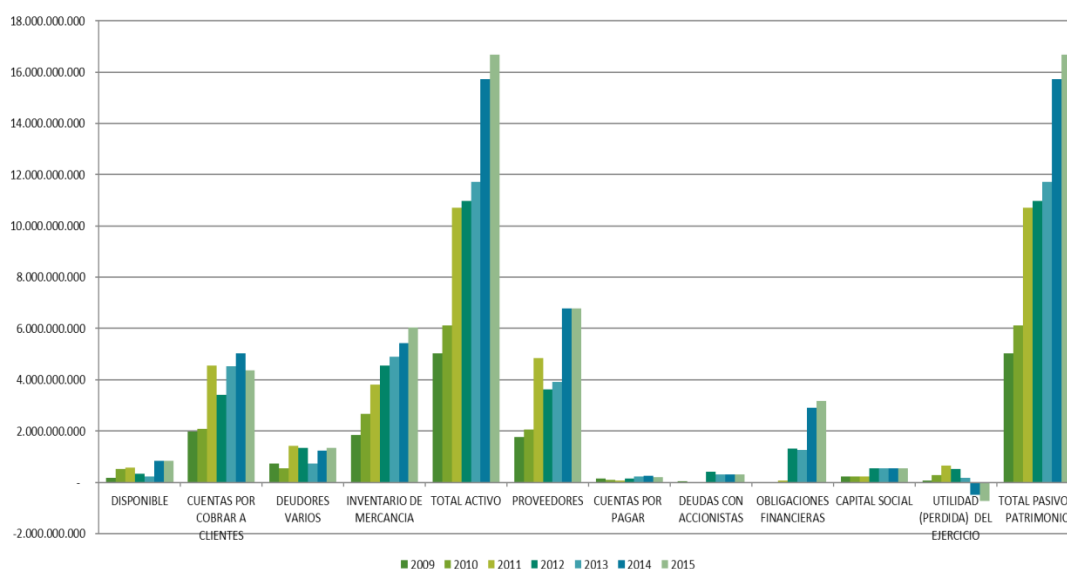
Como parte de su evolución y teniendo en cuenta el comportamiento de la empresa entre los años 2009 a 2015, se tiene el siguiente resultado en cuanto a sus estados financieros.

Gráfico 3. Estado de Resultados



Fuente: Información suministrada por PLAST CL S.A.S

Gráfico 4. Balance general



Fuente: Información suministrada por PLAST CL S.A.S

Durante los últimos años PLAST CL S.A.S. ha efectuado una serie de movimientos estratégicos con el fin de expandir la compañía, lo que la ha llevado a asumir nuevos retos a nivel financiero y comercial. El sector de la manufactura ha venido con gran impulso y favorece a la industria del caucho y plástico lo que exige que PLAST CL S.A.S. invierta en tecnología y este en

constante monitoreo de su competencia, con el fin de fortalecerse con mecanismos diferenciadores que le den un plus en el mercado.

3. RESULTADOS

Como resultado del diagnóstico realizado se evidenciaron los siguientes hallazgos, a los cuales se realizó una respectiva propuesta en la cual se mejore o solucione el problema o situación especial.

Tabla 1. Hallazgos y recomendaciones

ÍTEM	HALLAZGOS DIAGNÓSTICO	RECOMENDACIONES
1	Durante los últimos 3 años la empresa ha aumentado significativamente su deuda financiera, debido a la inversión que están haciendo en bodegas, y la tecnificación de la maquinaria.	Se recomienda que durante los próximos 5 años, la empresa no tome más deuda financiera con el fin de que su operación supla sus necesidades y el excedente, cancele la deuda en este mismo periodo de tiempo
2	La empresa utilizó una cobertura financiera (Forward), por la expectativa de crecimiento de la TRM.	La tendencia de la TRM en 2016 ha sido a la baja, por lo tanto se recomienda a la empresa no usar esta herramienta para cubrir sus estados financieros.
3	Se encontró que el alto nivel de deuda financiera, no permitió obtener el 100 % del beneficio fiscal, que no dejó descontar los intereses de sus obligaciones del Impuesto de renta declarado, debido a la subcapitalización en la ley tributaria colombiana.	No adquirir más deuda, para poder gozar del 100% de los beneficios tributarios.
4	Hay 800 millones en una cuenta corriente sin rendimientos.	Se recomienda hacer un barrido diario de los saldos en cuenta corriente, para trasladarlos a una cuenta de ahorros del mismo banco con el fin de generar rentabilidad a los recursos.
5	Existen saldos de liquidez ociosos en la empresa.	Se recomienda abrir una fiducuenta, con una tasa de 6.99% E.A. con plazo de 30 días.
6	Se evidenció que el pago a proveedores tenía una rotación alta.	Se recomienda bajar el pago a proveedores, con el fin de mejorar la relación con los proveedores.

Fuente. PLAST CL S.A.S., Elaboración propia

▪ SUPUESTOS MACROECONÓMICOS PARA PROYECCIÓN

Se establecieron variables macroeconómicas y de la misma empresa con el fin de mejorar la operación de la empresa, así:

Tabla 2. Datos de Entrada

	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	2.60%	2.90%	3.80%	3.90%	4.00%
IPC	5.40%	3.16%	3.10%	3.04%	3.00%
DTF	7.24%	5.70%	5.80%	4.70%	4.50%
CRECIMIENTO EN VENTAS %	7.60%	7.90%	8.80%	8.90%	9.00%
TASA DE CAMBIO USD COP (\$ Fin de año)	\$ 2,850	\$ 2,700	\$ 2,500	\$ 2,450	\$ 2,500
TASA DE CAMBIO USD COP (Promedio)	\$ 3,050	\$ 2,810	\$ 2,740	\$ 2,590	\$ 2,610
INCREMENTO EN LA NOMINA	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
COSTO DE VENTAS	75.40%	73.16%	73.10%	73.04%	73.00%
DÍAS CXC	75	75	75	75	75
DÍAS INVENTARIO	107	105	100	100	100
DÍAS COSTO Y GASTOS POR PAGAR	30	35	40	45	45
DÍAS CXP PROVEEDORES	165	165	160	160	160
TASA IMPUESTO DE RENTA	25%	25%	25%	25%	25%
CREE	9%	9%	8%	8%	8%
IVA	16%	16%	16%	16%	16%
ICA	1.104%	1.104%	1.104%	1.104%	1.104%
SOBRETASA CREE	6%	8%	9%	0	0
TASA DE RENTABILIDAD FIDUCUENTA 180	6.99%	6.99%	6.99%	6.99%	6.99%
TASA DE RENTABILIDAD CUENTA DE AHORROS	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
AUTOCREE	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
RETENCIONES RENTA	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
PROVISIÓN DE CARTERA	3%	3%	3%	3%	3%
TARIFA IMPUESTO AL PATRIMONIO	1%	0.40%	0%	0%	0%
Compras Nacionales	20%	20%	20%	20%	20%
Compras Exterior	80%	80%	80%	80%	80%
Anticipo Promedio Exterior y Comision Ventas	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Recapitalizacion	1,198,000,000				
Saldo Caja	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000
Saldo Bancos (2 Meses)	0	0	0	0	0
Politica Inversion	31,153,768	809,039,256	87,984,136	167,274,595	412,437,381

Fuente. Grupo Bancolombia, Banco de la república, DANE, fecha de extracción: 10/05/2016

Al establecer el panorama a evaluar, se realizó un análisis de sensibilidad, el cual dio como resultado que las variables más volátiles a cambios en la utilidad neta, es la tasa de cambio y los costos de ventas, por lo tanto, son variables importantes a analizar en los resultados finales de la valoración de PLAST CL S.A.S.

A continuación, se procedió a determinar tres escenarios de probabilidad, pesimista y optimista, en base a la información real, que da como resultado las variaciones en los resultados de los ingresos y la utilidad neta.

Tabla 3. Escenario Realista

REALISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	5,347,574,326	6,295,434,049	6,864,743,942	7,492,380,590	8,178,811,601
UTILIDAD OPERACIONAL	770,183,426	1,554,326,321	1,850,994,686	2,187,979,297	2,563,272,456
UTILIDAD NETA	-293,793,740	516,181,495	979,598,486	1,310,223,717	1,668,683,659
Margen Bruto	25%	27%	27%	27%	27%
Margen Operacional	4%	7%	7%	8%	8%
Margen neto	-1%	2%	4%	5%	6%

Fuente. PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Tabla 4. Escenario Optimista

OPTIMISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	7,806,154,230	8,868,493,346	9,661,680,507	10,538,244,510	11,495,774,084
UTILIDAD OPERACIONAL	3,242,527,890	4,156,104,025	4,693,047,555	5,296,913,617	5,962,924,444
UTILIDAD NETA	882,146,025	1,475,570,211	2,133,928,167	2,754,660,557	3,245,856,984
Margen Bruto	36%	38%	38%	38%	38%
Margen Operacional	15%	18%	18%	19%	20%
Margen neto	4%	6%	8%	10%	11%

Fuente PLAST CL S.A.S., Cálculos propios

Tabla 5. Escenario Pesimista

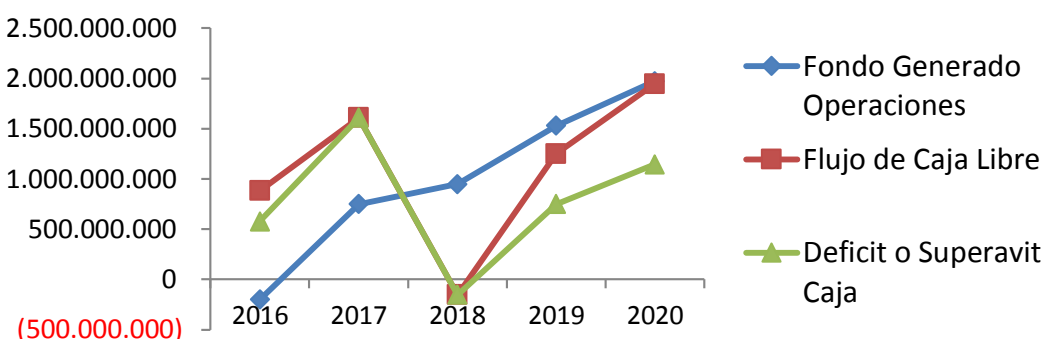
PESIMISTA	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESOS	21,738,107,016	23,455,417,471	25,519,494,208	27,790,729,192	30,291,894,820
UTILIDAD BRUTA	2,888,994,422	3,722,374,753	4,065,255,427	4,446,516,671	4,861,849,119
UTILIDAD OPERACIONAL	-1,702,161,039	-1,047,671,631	-994,310,049	-922,422,389	-838,950,403
UTILIDAD NETA	-1,952,207,505	-873,557,816	-425,540,812	-194,454,482	89,800,746
Margen Bruto	13%	16%	16%	16%	16%
Margen Operacional	-8%	-4%	-4%	-3%	-3%
Margen neto	-9%	-4%	-2%	-1%	0%

Fuente. PLAST CL S.A.S. Cálculos propios

De los escenarios se puede concluir que en el mejor de los casos, el escenario en que un escenario optimista en el cual se reduce el costo de ventas, disminuye el IPC y la tasa de cambio, se obtendrían mejores ventas y por lo tanto utilidad neta.

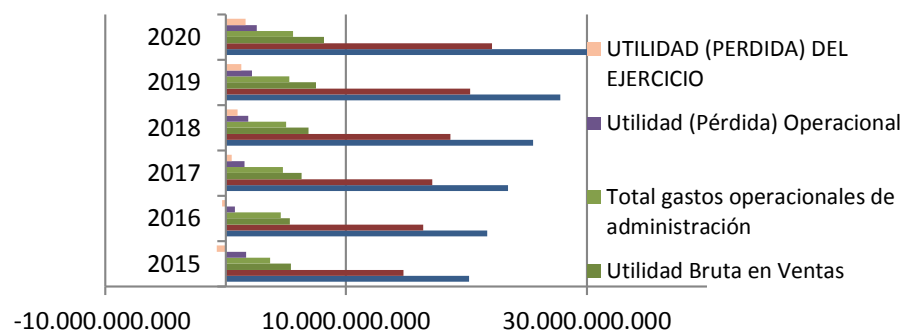
Al tener claro, el resultado de las variables más sensibles y las posibilidades de tomar decisiones respecto a esas variables, se procedió a proyectar los estados financieros aplicando los supuestos que esperan hagan que la operación de empresa sea más eficiente.

Gráfico 5. Flujo de Caja Proyectado



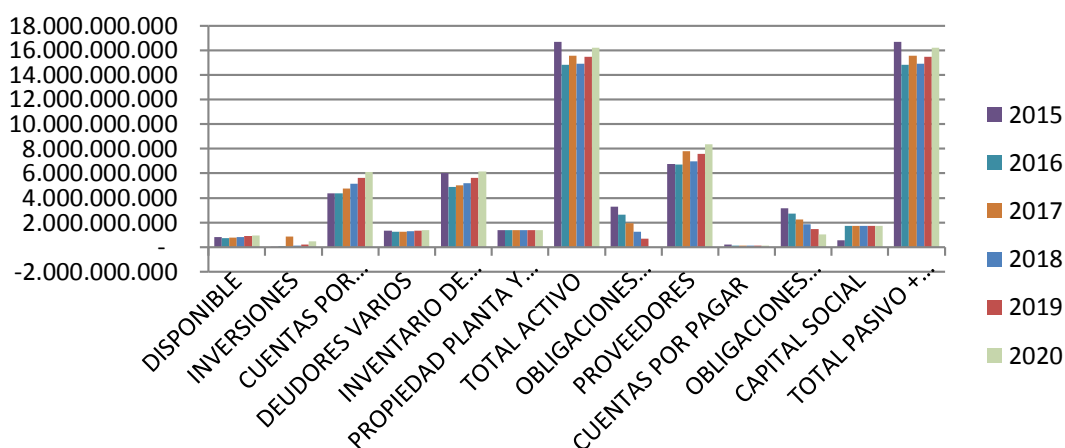
Fuente, Elaboración propia basada en información suministrada por PLAST CL S.A.S.

Gráfico 6. Estado de Resultados



Fuente, Elaboración propia basada en información suministrada por PLAST CL S.A.S.

Gráfico 6. Balance general



Fuente, Elaboración propia basada en información suministrada por PLAST CL S.A.S.

4. CONCLUSIONES

Después de realizado el análisis financiero, y planteadas las proyecciones macroeconómicas se concluyen varios puntos a mejorar, entre los cuales podemos encontrar:

- La empresa se caracteriza por tener fidelidad 100% con sus proveedores, lo que ha llevado a la empresa a no tener en cuenta nuevas propuestas de comercialización con socios estratégicos, ni al acceso de la oportunidad de ganar descuentos financieros a través de la figura de pronto pago.
- Un punto crítico en los últimos años, se ha visto reflejado en la negociación con Forwards, dado principalmente por las fluctuaciones de la tasa de cambio al alza, donde se puede notar un desconocimiento de los movimientos económicos, que afectan fuertemente el resultado final de la compañía.

Otro factor a mejorar es la utilización de recursos líquidos, los cuales han mantenido sin percibir rentabilidad alguna, en cuentas corrientes desaprovechando las diferentes opciones que existen a nivel financiero, como

lo son las FIC`S y desde un manejo más simple las cuentas de ahorro, como medida normativa más no representativa para la operación de la compañía.

5. RECOMENDACIONES

se recomienda que durante los próximos 5 años, la empresa no tome más deuda financiera con el fin de que su operación supla sus necesidades y el excedente cancele la deuda en este mismo periodo de tiempo, con lo que adicional, podría aprovechar el 100% de los beneficios tributarios, teniendo en cuenta que como se encuentra actualmente que no puede descontarse de saldos a favor por concepto de renta, y en cuanto al IVA no se concederá ninguna excepción y pague sin ningún tipo de descuento, ya que según el Estatuto tributario cuando ocurren estos tipos de endeudamiento son por malos manejos financieros.

Así mismo se sugiere a la empresa buscar otro mecanismo de cobertura, teniendo en cuenta que el manejo de Forwards no ha sido acertado, y la tendencia de la TRM en 2016 ha sido a la baja, y no sería necesario cubrir sus estados financieros. Sin embargo la compañía podría inclinarse por implementar Futuros, teniendo en cuenta que aunque son muy similares a los forwards cuentan con mayores garantías, proporciona un alto nivel de liquidez y permite un asesoramiento respecto al mercado y sus pronósticos.

En el caso de los saldos diarios que mantiene en cuenta corriente, se recomienda abrir un encargo en una fiduciaria, para lo cual se sugiere la Fiducuenta, Fondo de inversión de Fiduciaria Bancolombia, teniendo en cuenta el comportamiento por rentabilidades, la cual cuenta con gran respaldo y solidez en el mercado y en promedio estaría con una tasa de rentabilidad de 6.99% E.A., superando otras tasas, así mismo teniendo en cuenta que se manejan productos con Bancolombia la operatividad para el manejo de la Fiducuenta sería mucho más sencillo. Esta Fiducuenta permite transar a diferentes entidades financieras con costos mínimos debido a que la titularidad sería una sola correspondiente a PLAST CL S.A.S.

Referente al manejo de proveedores se recomienda hacer un pago en el 2018, partiendo de la proyección realizada donde se contaría con los recursos necesarios con el fin de disminuir la rotación de proveedores y mejorar la relación con los mismos.

Teniendo en cuenta que la política de dividendos no se encuentra bien demarcada, se recomienda que para los años 2019 se realice un pago de dividendos correspondiente al 11.05% del total del patrimonio y para el 2020 un 14.83% basados en los resultados obtenidos de la proyección.